



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV FINANCÍ

INSTITUTE OF FINANCE

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND
PROPOSALS FOR ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Kateřina Pokorná

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

BRNO 2017

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav financí
Studentka:	Kateřina Pokorná
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Účetnictví a daně
Vedoucí práce:	doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
Akademický rok:	2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Studentka provede hodnocení finanční situace podniku a navrhne možnosti pro zlepšení dané situace.

Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2012. 325 s. ISBN 978-80-265-0032-2.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-8-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 272 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace podniku Unipol spol. s.r.o. ve vybraných letech 2011–2015. K rozboru finanční situace daného podniku budou využity metody finanční analýzy. Dle zjištěných výsledků bude vyhodnocena celková finanční situace společnosti a také se vypracují návrhy na její zlepšení, což je nedílnou součástí této bakalářské práce.

Abstract

The aim of this bachelor's thesis is evaluation of the financial situation of the company Unipol Ltd. in selected years 2011–2015. To analyse the financial situation of the company will be used the financial analysis methods. According to observed results will be evaluated the overall financial situation of the company and proposals for its improvement which is part and parcel of this bachelor thesis will be drawn up too.

Klíčové slova

finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, poměrové ukazatele, SWOT analýza, Porterův model

Key words

financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, financial ratios, SWOT analysis, Porter's model

Bibliografická citace

POKORNÁ, K. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 90 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 29. května 2017

podpis studenta

Poděkování

Obrovské poděkování patří panu doc. Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D., vedoucímu mé bakalářské práce, za jeho cenné rady, vedení a především čas, který mi věnoval v rámci konzultací k této závěrečné práci. Dále bych chtěla poděkovat společnosti Unipol spol. s.r.o., jmenovitě paní Aleně Nováčkové, za poskytnutí veškerých informací ke zpracování bakalářské práce, za cenné konzultace a její obrovskou vstřícnost. V neposlední řadě bych nesmírně ráda poděkovala své rodině, která mě po celou dobu studia podporovala a bez které bych nebyla tam, kde jsem. A na závěr patří velké poděkování Markovi, který mě také, ač svým jedinečným způsobem, vždy podpořil a dodal pozitivní energii.

OBSAH

ÚVOD.....	9
1 CÍL A METODIKA PRÁCE.....	11
1.1 Hlavní a dílčí cíle práce.....	11
1.2 Metodika	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	13
2.1 Finanční analýza a její účel	13
2.2 Základní zdroje dat pro Finanční analýzu	14
2.3 Metody finanční analýzy.....	17
2.3.1 Elementární metody	17
2.3.2 Vyšší metody	17
2.4 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů.....	17
2.4.1 Horizontální analýza	17
2.4.2 Vertikální analýza	18
2.5 Analýza rozdílových ukazatelů	18
2.5.1 Čistý pracovní kapitál – ČPK	19
2.5.2 Čisté pohotové prostředky – ČPP	20
2.5.3 Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy	20
2.6 Analýza poměrových ukazatelů	21
2.6.1 Ukazatele likvidity	21
2.6.2 Ukazatele zadluženosti	22

2.6.3	Analýza řízení aktiv	24
2.6.4	Analýza rentability	26
2.6.5	Provozní (výrobní) ukazatele	28
2.7	Ukazatele na bázi Cash flow a Finančních fondů	29
2.7.1	Ukazatele na bázi Cash flow	29
2.7.2	Ukazatele na bázi Finančních fondů	30
2.8	Soustavy ukazatelů	31
2.8.1	Účelové výběry ukazatelů	31
2.9	Porterova analýza pěti sil (Porter's Five Forces)	37
2.9.1	Nově vstupující firmy do odvětví	38
2.9.2	Vyjednávací síla kupujících	38
2.9.3	Vyjednávací síla dodavatelů	39
2.9.4	Substituce	39
2.9.5	Soupeření mezi existenčními konkurenty	39
2.10	SWOT analýza	40
3	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	41
3.1	Charakteristika společnosti	41
3.1.1	Historie společnosti	42
3.1.2	Organizační struktura	42
3.1.3	Předmět podnikání společnosti	43
3.1.4	Malé vodní elektrárny	43

3.1.5	Odběratelé energie	44
3.2	Podklady pro zpracování finanční analýzy	44
3.3	Porterova analýza	45
3.4	Stavové (absolutní) veličiny.....	47
3.4.1	Horizontální analýza	47
3.4.2	Vertikální analýza	49
3.5	Analýza rozdílových ukazatelů	51
3.5.1	Čistý pracovní kapitál – ČPK	51
3.5.2	Čisté pohotové prostředky – ČPP	52
3.5.3	Čistý peněžní majetek – ČPM	52
3.6	Analýza poměrových ukazatelů	53
3.6.1	Ukazatele likvidity	53
3.6.2	Ukazatele zadluženosti	55
3.6.3	Analýza řízení aktiv	59
3.6.4	Analýza rentability.....	61
3.6.5	Provozní ukazatele	64
3.6.6	Ukazatele na bázi Cash flow a Finančních fondů	65
3.6.7	Soustavy ukazatelů	68
3.6.8	SWOT analýza.....	71
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	73
4.1	Modernizace malých vodních elektráren	73

4.2	Výstavba nových malých vodních elektráren s využitím dotace na podporu obnovitelných zdrojů	74
4.3	Rozšíření o jiné obnovitelné zdroje.....	75
4.3.1	Větrné elektrárny	75
4.3.2	Sluneční energie.....	77
4.3.3	Bioplynové stanice.....	78
4.4	Úvěr pro financování výstavby bioplynové stanice	78
ZÁVĚR		80
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY		82
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ		85
SEZNAM GRAFŮ		87
SEZNAM OBRÁZKŮ		88
SEZNAM TABULEK		89
SEZNAM PŘÍLOH.....		90

ÚVOD

V této bakalářské práci budu analyzovat finanční situaci podniku UNIPOL spol. s.r.o., který sídlí přes 25 let v Olomouci. Vyhodnocení bude dosaženo za pomoci metod finanční analýzy a na základě zjištěných výsledků se pokusím formulovat varianty, řešící danou problematiku. Výše zmíněnou společnost jsem si vybrala především pro její netradiční předmět podnikání, kterým je výroba, přenos a rozvod elektřiny. Jedná se o obnovitelný zdroj energie. UNIPOL spol. s.r.o. má v provozu malé vodní elektrárny. V současnosti není mnoho společností, které v České republice MVE vlastní. Ve své práci se taktéž zaměřím na slabé a silné stránky společnosti, budu sledovat finanční vývoj společnosti v období 2011–2015 a hospodaření společnosti s jejich prostředky.

Bakalářská práce je rozdělena do čtyř částí. V první části práce budou formulovány hlavní a dílčí cíle, pomocí nichž se pokusím připravit vhodné řešení finanční situace společnosti. Teoretická východiska, ve kterých shrnu a popíšu jednotlivé metody finanční analýzy, budou následně použity pro vypracování finanční analýzy.

Následuje část praktická, tedy analýza současného stavu firmy. Uvedeme si základní informace o zvolené společnosti, výhody a nevýhody předmětu podnikání, velikostní zařazení firmy a klasifikaci ekonomických činností. Na základě teoretických znalostí zpracuji finanční analýzu. Využiji již všechny zmíněné metody finanční analýzy a zhotovím rozbor finanční situace v podniku. V případě nedostatků či problémů zjištěných během analýzy bude potřeba formulovat varianty řešení a výběr optimální varianty s jejím zdůvodněním. V neposlední řadě se budu věnovat samostatnému návrhu, kladům a nedostatkům, a především jeho realizaci.

Finanční analýza je velice důležitá pro úspěšný chod všech typů podniků. Udává nám skutečnost, jak se podniku daří a varuje nás před případnými riziky a blížícími se problémy. Fakt, že situaci v podniku známe a máme ji pod kontrolou, nám pomáhá podnik efektivněji vést.

Významnou roli hraje finanční analýza pro manažery, kteří by bez ní nemohli být schopni dělat správné rozhodnutí. To platí i pro věřitele, pro které jsou informace o finanční situaci podniku taky zásadní.

V druhém ročníku jsem měla možnost vypracovat finanční analýzu u jiné společnosti. Metody zpracování finanční analýzy mě natolik oslovily, že jsem se rozhodla s ní pracovat i v rámci bakalářské práce. Pro větší zajímavost jsem si zvolila společnost, která podniká v netradičním a specifickém oboru, který v ČR není zcela obvyklý.

1 CÍL A METODIKA PRÁCE

Bakalářské práce je založena na zhodnocení finanční situace podniku Unipol spol. s.r.o., sídlící v Olomouci, a navržení řešení na případné zlepšení této finanční situace.

1.1 Hlavní a dílčí cíle práce

Hlavní cíl bakalářské práce

Hlavním cílem celé mé závěrečné práce je zjištění finanční situace v podniku a následná interpretace výsledků s předložením návrhů, které by vedly ke zlepšení stávající situace. S tímto hlavním záměrem se pojí několik dílčích cílů, které nás postupně dovedou k žádanému hlavnímu cíli.

Dílčí cíle bakalářské práce:

- prvním dílčím cílem je posouzení konkurenčního okolí podniku pomocí Porterovy analýzy pěti sil,
- dalším a zásadním dílčím cílem je finanční analýza. Finanční analýzu budu provádět ve sledovaných letech 2011 až 2015. Pro zpracování finanční analýzy jsem si vybrala metody elementární. Jedná se například o analýzu stavových (absolutních) veličin, rozdílových a poměrových ukazatelů,
- pro zhodnocení finanční situace podniku nejprve provedu výpočty veškerých ukazatelů uvedených v teoretické části této práce. Výsledky všech ukazatelů okomentuji a porovnáám je s doporučenými hodnotami,
- dále zhodnotím silné a slabé stránky podniku, jejich příležitosti a hrozby zpracováním SWOT analýzy,
- na závěr se za pomoci získaných ukazatelů pokusím předložit nejvhodnější řešení, které by vedlo ke zlepšení finanční situace podniku.

1.2 Metodika

V bakalářské práci bude využito metod strategických, které byly uvedeny výše. Jedná se o Porterovu analýzu pěti sil a SWOT analýzu. Mimo to budu využívat i metody logické a empirické.

Logické a empirické metody:

- pozorování – pozorování je základem pro veškeré výzkumné metody, jedná se především o cílevědomé a systematické sledování daných skutečností,
- srovnávání – slouží k porovnávání shodných nebo rozdílných stránek u dvou a více odlišných předmětů,
- indukce – spadá mezi logické metody, jedná se o úsudek, který směřuje od konkrétního případu k obecnému,
- dedukce – u dedukce je postup opačný, vychází se od obecného ke konkrétnímu případu. Z premis, tedy přijatých výroků, se vyvozují nové závěry,
- analýza – analýzou se rozumí rozbor, při kterém dochází k rozdělení celku na dílčí části a jejich následnému zkoumání. Cílem analýzy je identifikace podstatných vlastností těchto částí. V závěrečné práci je analýza důležitým prvkem k získávání nových poznatků o chodu společnosti,
- syntéza – syntéza nebo skládání, je opakem analýzy, jedná se o vytvoření samostatného celku spojením dílčích částí. Při syntéze dochází k lepšímu poznávání vnitřních dílčích částí, jejich zákonitosti a vývoje,
- abstrakce – abstrakce je myšlenkový proces, který umožňuje oddělení podstatných od nepodstatných vlastností jevu, tedy zaměření se pouze na podstatné charakteristiky (Synek, Mikan, Vávrová, 2011, s. 21-25).

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V teoretické části bakalářské práce se budu věnovat popisu finanční analýzy, jejím účelům a významu pro vedení každého podniku. V následujících krocích popíšu metody finanční analýzy a následně se zaměřím na veškeré ukazatele, které budou použity pro zpracování praktické části této bakalářské práce.

2.1 Finanční analýza a její účel

„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku.“
(Knápková, Pavelková, 2010, s. 15)

Finanční analýza je opravdu nedílnou součástí pro fungování každého podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik schopen správně hospodařit se svými prostředky, jestli je do značné míry ziskový nebo zda je schopen uspokojit své věřitele včas (Knápková, Pavelková, 2010, s. 15).

Finanční analýza především významně napomáhá manažerům při rozhodování, a tím je myšleno nejen rozhodování při získávání finančních zdrojů, při rozdělování zisku nebo poskytování obchodních úvěrů. Je také velmi důležitým nástrojem pro další plánování, tedy pro budoucí chod společnosti. Bez těchto informací by se stěží dala vyvodit správná prognóza budoucího vývoje společnosti (Knápková, Pavelková, 2010, s. 15).

Finanční analýza slouží jako zpětná vazba, která nám podává informace o úspěšnosti podniku v minulosti. V čem se podniku dařilo, zda bylo splněno to, co se očekávalo nebo naopak nebylo. Tyto informace jsou pak velice cennými, jelikož na základě finanční analýzy můžeme vést podnik efektivněji v dalším období, a především se vyhneme krizovým situacím, které v minulosti nastaly nebo od jejich vzniku nebylo daleko, ale i tak chod podniku nějakým způsobem ovlivnily (Knápková, Pavelková, 2010, s. 15).

Finanční analýza není směřovat pouze pro manažery, ale také pro vlastníky, investory, banky, obchodní partnery, státní instituce, zaměstnance a taktéž pro veřejnost (Knápková, Pavelková, 2010, s. 15).

S tímto tvrzením souhlasí i Kislingerová (2004, s. 31), která ve své knize Manažerské finance uvádí, že informace, které jsou spojeny s finančním stavem podniku, nejsou tak předmětem zájmu pouze manažerů, ale především i mnoha dalších subjektů, které přijdou do kontaktu se společností. Dělí je na externí a interní.

Externí uživatelé dle Kislingerové (2004, s. 33) – investoři, banky a ostatní věřitelé, stát a jeho orgány, zákazníci a dodavatelé, konkurence.

Interní uživatelé Kislingerové (2004, s. 33) – manažeři, odboráři, zaměstnanci.

Jak uvádí Kislingerová (2004, s. 33), všichni výše uvedení uživatelé mají zájem na prosperitě společnosti. Je zřejmé, že zájem investorů je především kvůli investovanému kapitálu a jeho návratnosti. Sledují výnosnost a riziko, které je spjato s jejich vloženým kapitálem. Dle finanční situace podniku rozhodují o dalším průběhu jejich investování. Pro zaměstnance je prosperita společnosti důležitá zejména kvůli jistotě, že budou mít stálé pracovní místo a plat či další benefity.

„Ústřední úlohou finančního řízení je tvorba a užití finančních prostředků.“
(Dluhošová, 2008, s. 12)

Dle Dluhošové (2008, s. 12) je plánování tvorby a užití finančních prostředků stěžejní úlohou finančního managementu, především proto, aby bylo dosaženo cílů podniku. Tyto cíle bývají dosahovány ve dvou směrech – uvnitř podniku a ve vztahu k okolí. Uvnitř podniku se jedná o finanční analýzu, rozhodování a investování.

2.2 Základní zdroje dat pro Finanční analýzu

„Zpracování finanční analýzy vyžaduje získání dat, jež tvoří východisko pro kvalitní zpracování a dosažení relevantních výsledků.“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 15)

Zmíněnými základními zdroji dat jsou bezesporu **Účetní výkazy společnosti**. Jedná se o první skupinu. Řadíme zde:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztrát,
- výkaz cash flow,
- příloha k účetní závěrce (Knápková, Pavelková, 2010, s. 16).

Dále se uvádí další dvě skupiny, které jsou pro zpracování finanční analýzy taky důležité (Bartoš, 2016).

Ostatní data o podniku čerpaná z:

- podnikové statistiky,
- vnitropodnikové směrnice,
- prognózy, plánovací systém (Bartoš, 2016).

Externí zdroje:

- údaje z odborného tisku,
- údaje státní statistiky,
- internet (Bartoš, 2016).

Pro vypracování finanční analýzy je potřeba všech těchto uvedených zdrojů, nicméně nejpoužívanějšími zdroji jsou zdroje účetní, tedy rozvaha, výkaz zisku a ztrát a příloha včetně přehledu peněžních toků. Každý manažer by měl tyto účetní výkazy znát a především by jim měl rozumět a umět s nimi pracovat (Knápková, Pavelková, 2010, s. 19).

Rozvaha

Rozvaha jako jeden z nejběžnějších a nejvýznamnějších účetních výkazů nás informuje o aktivech a pasivech podniku, tedy o majetku, který společnost vlastní a o zdrojích, ze kterých je tento majetek financován. Platí zde pravidlo, že aktiva se vždy rovnají pasivům (Knápková, Pavelková, 2010, s. 21).

Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát neboli „výsledovka“ je povinnou součástí účetní závěrky a udává nám výsledek hospodaření podniku za měřené období. Obsah VZZ tvoří náklady a výnosy, pomocí kterých zjistíme výsledek hospodaření. Tento výsledek se promítne v rozvaze na straně pasiv, pod položkou základní kapitál (Bartoš, 2016).

Přehled o peněžních tocích

Z anglického názvu Cash flow statement, je přehled o peněžních tocích finanční výkaz, který je spjat jak s rozvahou, tak i s výkazem zisku a ztrát. Tento výkaz je jedinečný, jelikož se v něm promítnou všechny příjmy a výdaje a tím nám vyobrazí veškeré toky peněžních prostředků ve společnosti (Bartoš, 2016).

Výkaz CF je vždy sestavován z:

- provozní činnosti,
- investiční činnosti,
- finanční činnosti (Bartoš, 2016).

„Cash flow je měřítkem finančního zdraví.“ (McFie, 2010)

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Rezervní fondy, ...
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	VH minulých let
		A. V.	VH běžného úč. období
C.	Oběžná aktiva	B	Cizí zdroje
C. I.	Zásoby	B. I.	Rezervy
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. III.	Krátkodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Obr. 1: Struktura rozvahy (Vlastní zpracování, převzato z Knápková, Pavelková, 2010, s. 21)

2.3 Metody finanční analýzy

Zde se uvádí dvě metody finanční analýzy, jedná se o elementární metody a o metody vyšší (Bartoš, 2016).

2.3.1 Elementární metody

Jedná se o níže uvedené ukazatele:

- analýza stavových (absolutních) veličin – položky účetních výkazů, rozvahy a VZZ,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza na bázi cash flow a finančních fondů,
- analýza soustav ukazatelů (Bartoš, 2016).

2.3.2 Vyšší metody

Vyšší metody jsou následující:

- matematicko-statistické metody,
- nestatistické metody (Bartoš, 2016).

2.4 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

Tyto ukazatele jsou pojmenovány jako stavové, jelikož udávají stav k určitému datu. Jsou to položky účetních výkazů – rozvahy a VZZ (Hanušová, 2016).

2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzu, analýzu trendů, můžeme obecně chápat jako porovnání vývoje v časové řadě. Srovnává změny položek nejčastěji za období 3–5 po sobě jdoucích let.

Rozdíl se uvádí jako absolutní nebo procentní. Porovnáváme vždy posloupně, současný rok s rokem přechozím. Nejprve se udává absolutní rozdíl a ve sloupci vedle procentní rozdíl (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 84).

Absolutní rozdíl: $ukazatel_{i+1} - ukazatel_i$

Procentní rozdíl: $\frac{absolutní\ změna}{t-1} \times 100 [\%]$

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza slouží k procentní analýze a je založena na podílu jednotlivých, zejména klíčových položek, které jsou pro podnik významné. Využívá se spíše pro analýzu rozvahy, méně pro analýzu VZZ. Ve vertikální analýze dochází k porovnání jednotlivého zastoupení položek účetních výkazů na celkové hodnotě aktiv a pasiv, což je takovou základnou pro ostatní položky. Můžeme si to představit následovně: vertikální analýzou zjišťujeme jaké zastoupení má například dlouhodobý majetek na celkových aktivech. Aktiva celkem jsou brána jako 100,00 % hodnota a nás zajímá, jaký podíl na této hodnotě mají ostatní položky aktiv. Stejný postup probíhá s položkami pasiv (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 92).

2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Dalšími ukazateli finanční analýzy jsou rozdílové ukazatele. Ty lze chápat jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem daných položek krátkodobých pasiv (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 97).

2.5.1 Čistý pracovní kapitál – ČPK

Nejpoužívanější rozdílový ukazatel, známý také jako provozní kapitál. Jedná se o rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. Na platební schopnost podniku má důležitý vliv (Knápková, Pavelková, 2010, s. 81).



Obr. 2: Čistý pracovní kapitál (Vlastní zpracování dle Knápková, Pavelková, 2010, s. 82)

Známe dva způsoby výpočtu, a to tzv. manažerský přístup a přístup investorský (Bartoš, 2016).

- **Manažerský přístup**

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Cizí krátkodobý kapitál}$$

V manažerském pojetí je čistý pracovní kapitál chápán jako volný finanční fond (Bartoš, 2016).

- **Investorský přístup**

$$\text{ČPK} = \text{Dlouhodobá pasiva} - \text{Dlouhodobý majetek}$$

V tomto případě je čistý pracovní kapitál část dlouhodobého kapitálu. Ten pak lze využít na úhradu oběžných aktiv (Bartoš, 2016).

Aby byl podnik platebně schopen, musí mít přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji. Hodnoty by měly být kladné, v případě záporných hodnot hrozí podniku platební neschopnost (Knápková, Pavelková, 2010, s. 81).

2.5.2 Čisté pohotové prostředky – ČPP

Pohotovými peněžními prostředky lze z jedné strany chápat pouze jako peníze v hotovosti a na běžných účtech. Z druhé strany, té benevolentnější, zahrnují nejen peníze v hotovosti a na běžných účtech, ale také šeky a směnky, krátkodobé cenné papíry nebo krátkodobé vklady rychle likvidní (Bartoš, 2016).

Okamžitě splatnými závazky se chápou závazky, jejichž splatnost je k aktuálnímu datu či již starší, například se jedná o krátkodobé dluhy (Bartoš, 2016).

$\text{ČPP} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$
--

2.5.3 Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy

Jedná se o tzv. účelový ukazatel, označovaný taktéž jako čistý peněžní majetek (ČPM), používaný finančními analytiky, sloužící jako střední cesta mezi výše uvedenými rozdílovými ukazateli. To znamená, že vylučuje nelikvidní pohledávky, tedy dlouhodobé a nedobytné pohledávky, dále neprodejné zásoby a další oběžná aktiva, jejíž stupeň likvidity je nízký (Hanušová, 2016).

$\text{ČPM} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) - \text{Krátkodobé závazky}$

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Vedle absolutních a rozdílových ukazatelů jsou dalšími velice důležitými ukazateli pro zpracování finanční analýzy ukazatele poměrové. Skupina poměrových ukazatelů je velice rozšířená, jedná se o soustavy ukazatelů, jelikož s jedním ukazatelem bychom si při vypracování finanční analýzy nevystačili (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Tyto ukazatele slouží k analýze rentability, likvidity, zadluženosti, řízení aktiv a další (Bartoš, 2016).

2.6.1 Ukazatele likvidity

Analýza likvidity obecně podává obraz o schopnosti podniku uhradit své závazky. Ukazatele likvidity udávají poměr mezi likvidními aktivy a splatnými závazky. Jednoduše řečeno je to poměr mezi tím, čím máme zaplatit a tím, co má být zapláceno (Knápková, Pavelková, 2010, s. 89).

Jedná se o likvidní majetek se splatností do 1 roku. Rozlišujeme tři druhy likvidity, od nejméně likvidního po nejlikvidnější (Hanušová, 2016).

- Běžná likvidita – likvidita 3. stupně

Doporučené hodnoty pro finančně zdravé podniky = 2–3; hodnoty pod 1 jsou nepřijatelné (Bartoš, 2016).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- Pohotová likvidita

Doporučené hodnoty pro finančně zdravé podniky = 1 – 1,5; hodnoty pod 1 jsou nepřijatelné. Dochází k vyloučení zásob z oběžných aktiv (Bartoš, 2016).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžné aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Krátkodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita je poměr krátkodobého finančního majetku s krátkodobými závazky. Doporučené hodnoty pro finančně zdravé podniky = 0,2 – 0,5; při vyšších hodnotách lze chápat jako nesprávné hospodaření s kapitálem (Bartoš, 2016).

Krátkodobým finančním majetkem rozumíme: peníze v hotovosti, peníze na bankovních účtech, krátkodobé cenné papíry a podíly a pořizovaný krátkodobý finanční majetek. Krátkodobými závazky jsou krátkodobé dluhy (Bartoš, 2016).

- V neposlední řadě se také uvádí ukazatel peněžní likvidity (Bartoš, 2016)

$$\text{Peněžní likvidita (Likvidita z CF)} = \frac{\text{Provozní cash – flow}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

2.6.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztahy mezi cizími a vlastními zdroji (Kislingerová, Hnilica, 2008). Pomocí těchto ukazatelů se dozvíme, z jak velké části je podnik financován cizími zdroji. Dle Knápkové, Pavelkové (2010), čím větší je zadluženost, tím větší sebou nese riziko, jelikož společnost musí splácet své závazky, ať se jí daří či nedaří. To je samozřejmě pravda, nicméně je potřeba myslet na fakt, že zadluženost se nemůže chápat pouze jako negativní rys. Tyto ukazatele jsou velice významné pro věřitele společností. Označují se jako ukazatele finanční stability (Kalouda, 2015, s. 61).

- Celková zadluženost -, Ukazatel věřitelského rizika“

Doporučená hodnota = 30–60 %; v případě hodnoty nad 50 % je možné pochybení ze strany věřitelů a mohou žádat vyšší úrok při poskytování úvěru (Bartoš, 2016).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- Koeficient samofinancování

Doporučení hodnota = dle „Zlatých pravidel financování“ se uvádí 50 %. Tento ukazatel vypovídá, v jakém poměru jsou celková aktiva společnosti kryta vlastním kapitálem (Bartoš, 2016).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- Doba splácení dluhů

Tento ukazatel je založen na bázi cash flow. Vyjadřuje, po jaké době by byl podnik schopen splatit své dluhy z provozního cash flow. Pro finančně zdravé podniky se uvádí doporučená hodnota 3 roky (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy}}{\text{Provozní cash} - \text{flow}}$$

- Úrokové krytí

Úrokové krytí vyjadřuje, do jaké míry převyšuje zisk před úroky a zdaněním nákladové úroky. Jinými slovy udává, kolikrát je možno výsledkem hospodaření pokrýt úroky z poskytnutých úvěrů. Doporučená hodnota by měla být 5 a vyšší (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

- Krytí fixních poplatků

Dalším ukazatelem je krytí fixních poplatků, který je rozšířen o pravidelné platby, např. leasingové splátky, pronájem, splátky úvěrů (Hanušová, 2016).

$$\text{Krytí fixních poplatků} = \frac{\text{EBIT} + \text{Dl. splátky}}{\text{Nákladové úroky} + \text{Dl. splátky}}$$

- Dlouhodobá zadluženost

Dlouhodobými cizími zdroji lze chápat dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy (Hanušová, 2016).

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- Běžná zadluženost (Bartoš, 2016)

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- Dlouhodobé krytí aktiv (Bartoš, 2016)

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dl. cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- Dlouhodobá zadluženost k vloženému kapitálu (Bartoš, 2016)

$$\text{Dl. zadluženost k vloženému kapitálu} = \frac{\text{Dl. cizí kapitál}}{\text{Základní kapitál}}$$

2.6.3 Analýza řízení aktiv

Analýza řízení aktiv nám udává, jak efektivně podnik hospodaří se svými jednotlivými majetkovými částmi. Můžeme se setkat s dvěma typy, s ukazateli typu počtu obrátů a dobou obrátů (Scholleová, 2012, s. 178).

- OBRAT – počítáme s tržbami v čitateli a s tím, co měříme ve jmenovateli. Jinak řečeno, zjišťujeme kolikrát to, co měřím je obsaženo v tržbách (Hanušová, 2016).
1. Obrat celkových aktiv – uvádí se zpravidla za rok a doporučené hodnoty se mají pohybovat mezi 1,6 – 3. V případě hodnoty menší než 1,5 je vhodné zjistit, zda je možné snížení celkových aktiv (Bartoš, 2016).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

2. Obrat stálých aktiv – doporučené hodnoty by měly být vyšší než u ukazatele obratu celkových aktiv (Bartoš, 2016).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

3. Obrat zásob – ukazatel obrat zásob zjišťuje, kolikrát během kalendářního roku je položka zásob prodána a opět naskladněna. V případě tohoto ukazatele mnohdy dochází k nadhodnocení, jelikož se zásoby udávají v pořizovacích cenách, zatímco tržby odrážejí tržní hodnotu. Uvádí se doporučená hodnota srovnatelná s oborovým průměrem. Pokud je obrat zásob nízký, zásoby mají nízkou likviditu. Ideální je hodnota, která je vyšší oborovému průměru (Bartoš, 2016).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

- DOBA OBRATU – co měříme v čitateli k denním tržbám ve jmenovateli (Hanušová, 2016).
1. Doba obratu zásob – počítáme s průměrnými zásobami; pro zjednodušení počítáme stav zásob k 31. 12. (Hanušová, 2016). Tento ukazatel určuje počet dnů, během kterých jsou zásoby vázány v podniku, do doby jejich spotřeby či prodeje. Doporučené hodnoty by měly být co nejnižší. Počítá se s ekonomickým rokem, který má 360 dní (Scholleová, 2012, s. 179).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrné zásoby} \times 360}{\text{Tržby}}$$

2. Doba obratu pohledávek – počítáme s dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami, bez časového rozlišení (Hanušová, 2016).

Ukazatel doby obratu pohledávek udává, jak dlouho od doby prodeje na obchodní úvěr podnik čeká na splacení pohledávky od svých odběratelů (Scholleová, 2012, s. 179). Doporučené hodnoty se přirovnávají ke splatnostem faktur, jsou-li delší, znamená to, že odběratelé neplatí za své závazky včas.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Obchodní\ pohledávky \times 360}{Tržby}$$

3. Doba obratu závazků – tento ukazatel aktivity počítá s krátkodobými, dlouhodobými závazky a úvěry, ovšem bez rezerv (Hanušová, 2016). Tento ukazatel vyjadřuje dobu mezi nákupem a úhradou zásob (Bartoš, 2016).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky\ vůči\ dodavatelům \times 360}{Tržby}$$

2.6.4 Analýza rentability

„Analýzy rentability zjišťují efektivnost vložených prostředků.“ (Černá, Dostál, Sůvová, Špaček, Hubálek, 1997, s. 71)

Analýza rentability neboli ziskovosti udává, kolik zisku připadne na jednotku toho, co měříme (Hanušová, 2016).

$$\frac{Zisk}{Co\ měříme} \times 100 (\%)$$

Ukazatel rentability vloženého kapitálu – ROI – Return on investment

Doporučené hodnoty jsou mezi 0,12 – 0,1, hodnota vyšší 0,15 se uvádí jako velmi dobrá (Bartoš, 2016).

$$ROI = \frac{EBIT}{Celkový\ kapitál}$$

Ukazatel rentability celkových aktiv – ROA – Return on Assets

Doporučené hodnoty jsou srovnatelné s odvětvovým průměrem.

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE – Return on common equity

Tento ukazatel slouží především pro vlastníky, jelikož udává skutečnost, zda jejich kapitál přináší dostatečný zisk. Počítá se s hospodářským výsledkem po zdanění v čitateli (Bartoš, 2016). Zda se počítá s EAT či EBIT záleží na ekonomickém obsahu ukazatele, zvyklostech i okolnostech (Černá, Dostál, Sůvová, Špaček, Hubálek, 1997, s. 71).

$$ROE = \frac{\text{Hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů – ROCE – Return on capital employed

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů slouží k určení významu dlouhodobých investic. Využívá se ke srovnání podniků (Bartoš, 2016).

$$ROCE = \frac{EAT + \text{nákladové úroky}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{dl. závazky}}$$

Ukazatel rentabilit tržeb – ROS

Znázorňuje, zda podnik vykazuje zisk ve vztahu k tržbám. Zisk lze opět vyjádřit různě, záleží na účelu, pro který je počítán (Černá, Dostál, Sůvová, Špaček, Hubálek, 1997, s. 74). Analytik určí, zda se bude počítat s EAT nebo EBIT.

$$ROS = \frac{EAT \text{ nebo } EBIT}{Tržby}$$

2.6.5 Provozní (výrobní) ukazatele

Tyto ukazatele se zaměřují na řízení podniku. Management má možnost pomocí těchto ukazatelů sledovat efektivnost provozních aktivit společnosti.

„Opírají se především o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím u dosažení vyššího konečného efektu.“ (Bartoš, 2016)

- Produktivita práce z přidané hodnoty

„Produktivita práce z přidané hodnoty sleduje, jak velká přidaná hodnota připadá na jednoho pracovníka. Je možné ji porovnávat s průměrnou mzdou na jednoho pracovníka.“ (Scholleová, 2012, s. 184)

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet pracovníků}}$$

$$\text{Průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Počet pracovníků}}$$

Ve výsledném porovnání by měla být produktivita práce vyšší a průměrná mzda menší, aby byl efekt ze zaměstnanců plynoucí větší (Scholleová, 2012, s. 184).

- Produktivita z výkonů (Bartoš, 2016)

$$\text{Produktivita z výkonů} = \frac{\text{Výkony}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

- Nákladovost výnosů – pomocí ukazatele nákladovosti výnosů zjišťujeme, jak celkové náklady zatěžují výnosy firmy. Tato hodnota by měla klesat (Bartoš, 2016).

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

- Materiálová náročnost výnosů – tento ukazatel ukazuje, jak spotřebovaný materiál a energie zatěžuje výnosy firmy (Bartoš, 2016).

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{Spotřeba materiálu a energie}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

2.7 Ukazatele na bázi Cash flow a Finančních fondů

Následujícími ukazateli jsou ukazatele na bázi Cash flow a na bázi Finančních fondů, které budou blíže popsány níže.

2.7.1 Ukazatele na bázi Cash flow

Výše uvedené ukazatele slouží k predikci platebních potíží firmy a k posouzení budoucího vývoje finanční situace (Černá, Dostál, Sůvová, Špaček, Hubálek, 1997, s. 76).

Pomocí analýzy Cash flow můžeme blížící se problémy vyčíst z:

- poměru výdajů na investiční výstavbu k zisku a odpisům,
- poměru peněžních toků z provozní činnosti k výdajům z finanční činnosti,

- poměru příjmů a výdajů z finanční činnosti (Černá, Dostál, Sůvová, Špaček, Hubálek, 1997, s. 76).

Využíváme následujících ukazatelů, které patří k nejpoužívanějším. Využívá se dané cash flow, které si analytik pro analýzu vybere (Černá, Dostál, Sůvová, Špaček, Hubálek, 1997, s. 76).

- Rentabilita tržeb z CF

$$\text{Rentabilita tržeb z CF} = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Tržby}}$$

- Výnosnost vložených prostředků z CF

$$\text{Výnosnost vložených prostředků z CF} = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Celková aktiva}}$$

- Úrokové krytí z CF

$$\text{Úrokové krytí z CF} = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Placené úroky}}$$

2.7.2 Ukazatele na bázi Finančních fondů

Tyto ukazatele zjišťují, zda je podnik schopen svou ekonomickou činností vytvářet finanční prostředky, které bude moci využívat pro úhradu vlastních potřeb. Slouží k zajišťování a ke kontrole cílů podniku. Při této analýze se využívají poměrové ukazatele na bázi čistého pracovního kapitálu (Bartoš, 2016).

- Podíl ČPK na celkovém majetku

$$\text{Podíl ČPK na celkovém majetku} = \frac{\text{ČPK}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- Rentabilita ČPK

$$Rentabilita\ \check{C}PK = \frac{EAT}{\check{C}PK}$$

- Doba obratu ČPK

$$Doba\ obratu\ \check{C}PK = \frac{\check{C}PK}{Denní\ tržby}$$

2.8 Soustavy ukazatelů

Soustavy ukazatelů vznikly především proto, že poměrové ukazatele nemají dostatečnou vypovídací schopnost, tedy rozhodování podniku během hodnocení finanční situace, které je založeno na jejich základě, není jednoduché. Tyto ukazatele mají být použity pro jejich lepší vypovídací schopnosti. Existují dva druhy, a to soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů a účelové výběry ukazatelů (Bartoš, 2016). Podrobněji uvedu účelové výběry ukazatelů.

2.8.1 Účelové výběry ukazatelů

Účelové výběry ukazatelů byly vyvinuty pro tzv. diagnostiku finanční situace ve společnosti s možností predikce krizových situací a jejich vývoje (Bartoš, 2016).

Bonitní (diagnostické) modely

Mezi známé bonitní modely patří:

- rychlý test,
- tamariho model,
- indikátor bonity (Bartoš, 2016).

V této bakalářské práci se budu věnovat především Indikátoru bonity.

- Indikátor bonity – k výpočtu využívá šesti ukazatelů, používá se v německy mluvících zemích. Čím vyšší je výsledná hodnota, tím je finančně – ekonomické hodnocení společnosti na lepší úrovni (Bartoš, 2016).

$$IB = 1,5 \times X1 + 0,08 \times X2 + 10 \times X3 + 5 \times X4 + 0,3 \times X5 + 0,1 \times X6$$

Kde:

$$X1 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$X2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$$

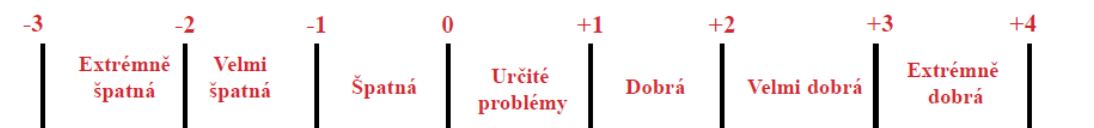
$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$X4 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celkové výkony}}$$

$$X5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$$

$$X6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$$

Hodnotící stupnice:



Obr. 3: Indikátor bonity – hodnotící stupnice (Převzato z Bartoš, 2016)

Bankrotní (predikční) modely

Známy bankrotními modely jsou Altmanův index finančního zdraví, kterému se budu věnovat níže, IN indexy – IN95, IN99, IN01, IN05 a Beaverův bankrotní model.

Altmanův index finančního zdraví

„Vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku.“
(Knápková, Pavelková, 2010, s. 132)

Ve své bakalářské práci uvedu nejznámější bankrotní model z roku 1983, využívaný i u nás (Bartoš, 2016). Ukazatel byl upraven pro společnosti obchodující na veřejných trzích (Knápková, Pavelková, 2010, s. 132).

Zeta koeficient má následující tvar (Černá, Dostál, Sůvová, Špaček, Hubálek, 1997, s. 89):

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Kde:

$$X1 = \frac{\text{ČPK}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$X2 = \frac{\text{Kumulovaný nerozdělený HV minulého období}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$X4 = \frac{\text{Tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$X5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Pokud:

- $Z > 2,9$ → finančně silný podnik, pásmo prosperity,

- $1,2 < Z < 2,9$ → vyskytující se finanční potíže, pásma šedé zóny,
- $Z < 1,2$ → pásma bankrotu (Černá, Dostál, Sůvová, Špaček, Hubálek, 1997, s. 89).

Dle Knápkové a Pavelkové (2010, s. 132) mívají podniky problém s určením tržní hodnoty vlastního kapitálu a uvádí, že by se při určování tržní hodnoty vlastního kapitálu mělo využívat konzervativního odhadu. Tento odhad je brán jako pětinasobek hodnoty ročního cash flow podniku. Je také možné použít účetní hodnotu vlastního kapitálu.

U nás tento známý model přestal být postupem času schvalován, protože vznikly pochybnosti, jestli je vhodný pro naše podmínky. Na základě toho na VŠE v Praze manželé Neumaierovi přišli s nápadem na vývoj modelů IN, jejichž číselné hodnoty odrážejí rok zavedení do používání (Bartoš, 2016).

Indexy IN

➤ IN95

Index IN95 je prvním modelem, který v Česku vznikl, a to v roce 1995. Byl vytvořen na základě dat z roku 1994. Byl vypracován především pro průmysl. Jeho úspěšnost se uvádí více než 70 %. Tento ukazatel se věnujeme především podnikové schopnosti dostát svým závazkům (Bartoš).

Výpočet vypadá následovně (Knápková, Pavelková, 2010, s. 133):

$$\begin{aligned}
 IN95 = & V1 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + V2 \times \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} + V3 \times \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} + V4 \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} + V5 \\
 & \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{(\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry})} - V6 \\
 & \times \frac{\text{Závazky po době splatnosti}}{\text{Tržby}}
 \end{aligned}$$

V1 až V6 vyjadřují váhy jednotlivých ukazatelů.

Váhy:

- $V1 = 0,11$,
- $V5 = 0,10$,
- u zbylých vah jsou hodnoty závislé dle odvětví (Knápková, Pavelková, 2010, s. 133)

Pokud:

- $IN95 < 1$ → podnik se nachází ve finanční tísní, podnik se špatným finančním zdravím,
- $IN95 = 1 - 2$ → tzv. šedá zóna „není ani zdravý ani nemocný“, podnik by mohl mít problémy,
- $IN95 > 2$ → podnik s dobrým finančním zdravím (Knápková, Pavelková, 2010, s. 133).

➤ IN99

Dalším indexovým modelem je index IN99. Na rozdíl od indexu IN95 akceptuje pohled vlastníka. Využívá se v případech, kdy není možné výpočtem EVA určit náklady vlastního kapitálu. Úspěšnost je o něco vyšší než u indexu IN95 a uvádí se nad 85 % (Bartoš, 2016).

Vzorec pro index IN99 (Knápková, Pavelková, 2010, s. 133):

$$IN99 = -0,017 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 4,573 \times \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} + 0,481 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,015 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{(\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})}$$

Pokud:

- $IN99 < 0,684$ → podnik nedosahuje zisku, záporný ekonomický zisk,
- $0,684 \leq IN99 < 2,070$ → nelze určit – šedá zóna, signalizuje určité problémy,

- $IN99 \geq 2,07 \rightarrow$ podnik dosahuje zisku (Knápková, Pavelková, 2010, s. 133).

➤ IN01

Index IN01 vznikl v roce 2000 a to z důvodu zkombinování východisek dvou přechozích indexů, tedy indexu IN95, který vyjadřoval schopnost podniku dostát svým závazkům a vytvářet hodnotu pro vlastníka, což umožňoval index IN99 (Knápková, Pavelková, 2010, s. 133).

$$IN01 = 0,13 \times \frac{Aktiva}{Cizí zdroje} + 0,04 \times \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,92 \times \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 \times \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 \times \frac{Oběžná aktiva}{(Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)}$$

Kriteriální hodnoty:

- $IN01 < 0,75 \rightarrow$ podnik má problémy,
- $0,75 < IN01 < 1,77 \rightarrow$ šedá zóna,
- $IN01 > 1,77 \rightarrow$ podnik vytváří hodnotu (Knápková, Pavelková, 2010, s. 133).

➤ IN05

Posledním indexovým modelem je index IN05, který vznikl na základě aktualizace indexu IN01 v roce 2005. Ve srovnání s indexem IN01 nedošlo k výrazným změnám ve vahách ukazatelů, ale vyhodnocování tohoto ukazatele se změnilo oproti indexu IN01 (Knápková, Pavelková, 2010, s. 133). V Bakalářské práci budu používat pouze tento model IN05.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{Aktiva}{Cizí zdroje} + 0,04 \times \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,97 \times \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 \times \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 \times \frac{Oběžná aktiva}{(Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)}$$

Kriteriální hodnoty:

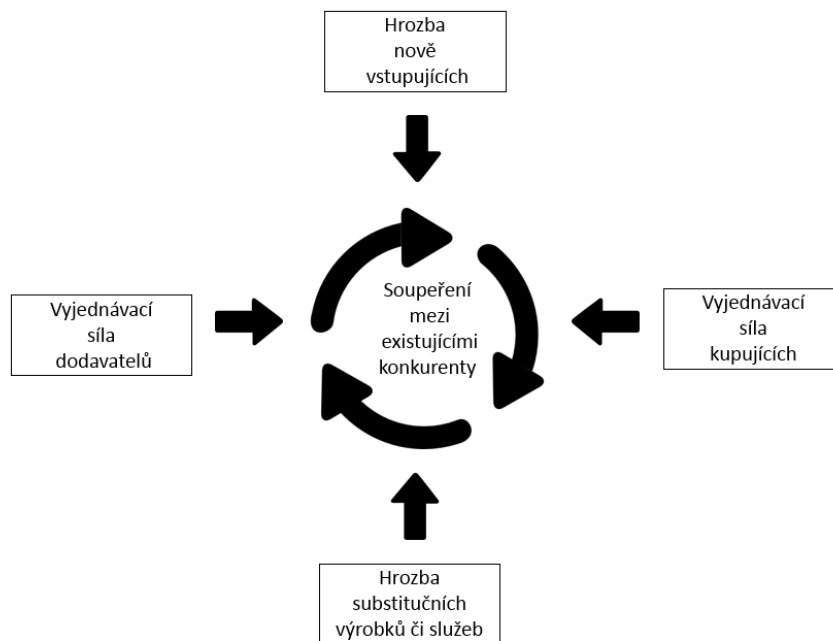
- $IN05 < 0,90$ → podnik hodnotu netvoří, ale ničí,
- $0,90 < IN05 < 1,60$ → šedá zóna,
- $IN05 > 1,6$ → podnik tvoří hodnotu (Knápková, Pavelková, 2010, s. 133).

2.9 Porterova analýza pěti sil (Porter's Five Forces)

Michael E. Porter, profesor na Harvardské univerzitě, je jedním z významných světových ekonomů zabývajících se konkurenčními strategiemi a mezinárodní konkurenceschopností. Jeho model konkurenceschopnosti obsahuje pět sil, které napomáhají podniku zjistit, zda je dané odvětví ideální pro vstup nového podniku. Porter (1980, s. 3) uvádí, že stav hospodářské soutěže závisí na pěti silách, které společně určují potenciální zisk a přitažlivost daného odvětví. Každé odvětví má jiný potenciální zisk, ten se liší odvětví od odvětví.

Jedná se o následujících 5 působících sil:

- hrozba nově vstupujících,
- vyjednávací síla dodavatelů,
- vyjednávací síla kupujících,
- hrozba substitučních výrobků či služeb,
- soupeření mezi existujícími konkurenty (J. Magretta, 2012, s. 43).



Obr. 4: Pět sil dle M. Portera (Vlastní zpracování dle Magretta, 2012, s. 43)

2.9.1 Nově vstupující firmy do odvětví

Hrozba nově vstupujících společností do odvětví působí na cenovou hladinu, dochází ke zmrazení cen, jelikož vyšší ceny působí lákavěji pro vstup nových firem do odvětví. Na druhou stranu bude docházet ke zvyšování nákladů stálých firem působících na trhu, aby nadále uspokojovali své zákazníky. Nicméně každé odvětví je chráněno bariérami vstupu před velkým náparem nově vstupujících. To mnohé potenciální aktéry odrazuje, jelikož není jednoduché získat tržní podíl (Magretta, 2012, s. 52).

2.9.2 Vyjednávací síla kupujících

Vyjednávací síla kupujících, tedy zákazníků hraje velkou roli v každém odvětví. Pokud jejich vyjednávací síla bude velká, zákazníci budou požadovat snižování cen a také vylepšení kvality služeb či výrobků. V tomto případě by docházelo ke snižování ziskovosti odvětví. Uplatňování vyjednávací ceny je závislé na skutečnosti, jak jsou zákazníci citliví vůči ceně. Ne ale ve všech případech je důležitá cena, nýbrž kvalita.

Jako příklad Magretta (2012, s. 48) uvádí filmovou kameru, jejíž cena je vůči ostatním nákladům nízká. U filmové kamery je potřeba výkonnost, tedy kvalita, která v tomto případě hraje podstatně větší roli než cena.

2.9.3 Vyjednávací síla dodavatelů

Vyjednávací síla dodavatelů se projevuje především nárůstem cen nebo vybízením k získání výhodnějších podmínek. Dodavatelé jsou pro odvětví velice významní, v některých odvětvích nemusí být ani žádní alternativní dodavatelé (Magretta, 2012, s. 50).

2.9.4 Substitute

„Substituty jsou výrobky nebo služby, které jiným způsobem uspokojují tutéž základní potřebu jako produkt odvětví.“ (Magretta, 2012, s. 50)

Substituty především zabraňují zvyšující se ziskovosti odvětví. Hrozba substitutů spočívá převážně v nabízení výrobků nebo služeb za nižší ceny, která zákazníky navnadí. Nicméně se opět nemusí jednat pouze o alternativu za nižší ceny, alternativa vyšší kvality je taky důležitá. Magretta (2012, s. 52) uvádí, že významným prvkem v případě substitutů jsou náklady přechodu, zejména když jsou náklady na přechod pro zákazníky nízké.

2.9.5 Soupeření mezi existenčními konkurenty

Soupeření mezi konkurenty v daném odvětví hraje významnou roli na ziskovost odvětví. Čím více dochází k tzv. soupeření mezi konkurenty, tím více dochází ke snižování cen či ke zvyšování nákladů konkurenčního jednání. Konkurenti v době soupeření investují do reklam či do uvedení nových výrobků na trh nebo se snaží vylepšovat kvalitu služeb pro své zákazníky. Dle Portera je cenová konkurence destruktivní forma soupeření, při které jde o to být nejlepší, a to vede ke snižování cen (Margretta, 2012, s. 54).

2.10 SWOT analýza

Za pojmem SWOT analýza stojí čtyři slova, které tuto analýzu charakterizují. Jsou to z anglického jazyka Strengths (silné stránky), Weaknesses (slabé stránky), Opportunities (příležitosti), Threats (hrozby). SWOT analýza je způsob, jak na firmu nahlížet a určovat jejich nejvlivnější faktory (Farran, 2013, s. 22).

Farran (2013, s. 22) přirovnává podnikání k závodnímu plavání či běhání, vždy bude někdo rychlejší a pomalejší než Vy. Proto si má podnik pokládat následující typy otázek: Jaké jsou silné a slabé stránky konkurence? Mají konkurenční podniky pracovníky s větší praxí? Jakým hrozbám čelí? Nabízí lepší služby za nižší ceny? Jaké příležitosti podnik nabízí klientům?

Farran (2013, s. 22) běžně se svým týmem sepisuje silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby jejich konkurentů. Tvrdí, že je to výborný způsob mentálního cvičení pro celý tým.



Obr. 5: SWOT analýza (Převzato z Farran, 2013, s. 23)

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části bakalářské práce se nejprve budu věnovat popisu mnou zvolené společnosti, tedy představím její charakteristiku, historii, předmět podnikání a služby malých vodních elektráren. Pomocí SWOT analýzy podrobněji rozeberu silné slabé stránky společnosti, jejich příležitosti a hrozby a pomocí Porterovy analýzy se podrobněji zaměřím na vnější okolí podniku a jejich konkurenci. V následující části přejdu k výpočtům jednotlivých ukazatelů finanční analýzy za všechny sledované období, jejím popisům a zhodnocením. Vycházet budu především z teoretické části, ve které jsem všechny využívané ukazatele definovala.

3.1 Charakteristika společnosti

Název: UNIPOL spol. s.r.o., německy: UNIPOL Gesel.m.b.H.

Jednatel: Ing. Lubomír Benýšek

Sídlo: Lermontova 1212/15, Hodolany, 779 00 Olomouc

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání: Výroba, přenos a rozvod elektřiny

Identifikační číslo: 19012829

Základní kapitál: 200 000 Kč

Velikostní zařazení podniku: Dle pojmu SME řadí společnost mezi mikropodnik, počet zaměstnanců se pohybuje v rozmezí 1–5 a roční obrat nepřesahuje 2 mil. €.

Kategorie podniku	Počet zaměstnanců: Roční pracovní jednotka	Roční obrát	Roční bilanční suma
střední	< 250	< 50 mil. €	< 43 mil. €
malý	< 50	< 10 mil. €	< 10 mil. €
mikropodnik	< 10	< 2 mil. €	< 2 mil. €

Obr. 6: Kategorie podniku (Převzato ze EU, 2006, s. 11)

3.1.1 Historie společnosti

Společnost UNIPOL spol. s.r.o. byla založena před téměř 26 lety, 19. 7. 1991, se sídlem v Olomouci. Jednatel společnosti je pan Ing. Lubomír Benýšek, který jedná jménem společnosti samostatně. Ve funkci je od 6. 9. 1995. V minulosti se ve vedení společnosti vystřídal 3 osoby.

3.1.2 Organizační struktura

Společnost Unipol spol. s.r.o. je malá a tím je i organizační struktura velmi jednoduchá. V popředí stojí jediný majitel, pro kterého pracují zaměstnanci jen na dohodu o provedení práce. Veškeré ostatní činnosti jsou pak zajišťovány dodavatelsky.

3.1.3 Předmět podnikání společnosti

Předmět podnikání společnosti:

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej,
- provoz malých vodních a větrných elektráren,
- poskytování tělovýchovných služeb.

Dle výpisu z registru ekonomických subjektů má UNIPOL spol. s.r.o. uvedenou klasifikaci ekonomických činností – CZ – NACE:

351: Výroba, přenos a rozvod elektřiny.

464: Velkoobchod s výrobky převážně pro domácnost

471: Maloobchod v nespecializovaných prodejnách

96040: Činnosti pro osobní a fyzickou pohodu.

Výroba, přenos a rozvod elektřiny, tato ekonomická činnost je hlavním oborem společnosti, jak vyplývá z Výpisu z obchodního rejstříku, UNIPOL spol. s.r.o. se zabývá především provozem malých vodních elektráren. Tato společnost vlastní na území České republiky 5 malých vodních elektráren. Nachází se v Hranicích na Moravě, v Litovli a Nových Mlýnech.

3.1.4 Malé vodní elektrárny

MVE, tedy malé vodní elektrárny, jsou obecně známým obnovitelným zdrojem, který patří mezi jeden z nejekologičtějších, především nejčistších a nejefektivnějších zdrojů obnovitelné energie. V minulosti se na našem území nacházelo podstatně více malých vodních děl oproti současnosti. V dnešní době už nejsou přírodní podmínky pro výrobu rozsáhlých vodních elektráren ideální, a to především kvůli nedostatečnému množství vody a regulacím příslušných úřadů (Povodí). Nicméně se uvádí, že investice do MVE může být velice výhodná. Výhodou malých vodních elektráren je dlouhá životnost s nízkými náklady na údržbu. Nevýhodou pak může být složitý výběr umístění malé

vodní elektrárny, umožnění jejich výstavby, a především nejisté množství vody či potřebný průtok a spád. K problémům se v posledních letech řadí výkyvy počasí a suchá období. Jednoduše řečeno, když není voda, vodní elektrárny stojí a nefungují, to zcela jistě patří mezi hlavní slabiny vodních elektráren.

3.1.5 Odběratelé energie

Prodejci energie od společnosti Unipol spol. s.r.o. jsou Eon a OTE. Eon je komerční odběratel a fakturace probíhá v režimu přenesené daňové povinnosti, a to od 4/2016. Předtím podléhal řádnému zdanění DPH ve výši 21 %. OTE je státní podnik, který odebírá energii jako tzv. zelený bonus, který podléhá DPPO, ale ne DPH.

3.2 Podklady pro zpracování finanční analýzy

Pro zpracování finanční analýzy mi bylo poskytnuto společností Unipol spol. s.r.o. účetních výkazů roku 2011 až 2015 a příloh k účetním závěrkám. K dispozici za rok 2011 a 2012 mám Rozvahu ve zjednodušeném rozsahu a Výkaz zisku a ztrát ve zjednodušeném rozsahu. Od roku 2013 jsou účetní výkazy Rozvaha i Výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu. Účetní výkazy za rok 2015 jsem obdržela současně s přiznáním k dani z příjmů PO, tak jak byly předloženy finančnímu úřadu. K dispozici mi k téže roku byla i hlavní kniha.

Účtování společnosti Unipol spol. s.r.o. podléhá zákonu č. 563/1991 Sb., o účetnictví ve znění pozdějších předpisů a provádí se podle účtové osnovy. Společnost účtuje o majetku a závazcích, nákladech a výnosech. Účetním obdobím se v příloze k účetní závěrce uvádí kalendářní rok.

3.3 Porterova analýza

Porterova analýza pěti sil slouží k podrobnějšímu rozboru vnějšího okolí podniku, cílem je především zjištění, zda je prostředí vhodné pro vstup nového podniku. Na trhu působí pět konkurenčních sil:

Hrozba nově vstupujících firem

Provoz malých vodních elektráren není jednoduchou, ani levnou záležitostí. V první řadě je potřeba mít dostatečné počáteční finanční prostředky na výstavbu malé vodní elektrárny, která v profesionálním provedení stojí statisíce až milióny korun. Počáteční kapitál není jedinou možnou překážkou, v dalším případě je nutná obezřetnost při výběru lokality pro její výstavbu. Velice důležitým faktorem při výběru místa výstavby je spád a průtok říčky či potoka. Malé vodní elektrárny podléhají zákonu č. 254/2001 Sb., o vodách a vyhlášce č. 501/2006 Sb., o obecných požadavcích na využívání území. Důležitý je také souhlas majitelů přilehlých pozemků s výstavbou MVE. Před její výstavbou je také nutné získat od vodoprávního úřadu stavební povolení (Eon, webové stránky). Stavební povolení jsou těžce získatelná, je to mnohem horší než u kulturních památek. Vstupuje se zde do rozhodovacího řízení od stavebního úřadu, přes povodí, ekoteroristy, energetické závody až po ministerstvo životního prostředí. Toto odvětví může být jak přínosné, tak i velmi rizikové. Společnost se nemusí obávat nově přichozích firem.

Vyjednávací síla dodavatelů

Společnost má celkově málo dodavatelů a vyjednávací síla zde určitě působí, nicméně ne ze strany dodavatelů, ale především ze strany pana majitele. Pan majitel Benýšek má dobrou vyjednávací sílu a dobré jméno v kraji. Společnost působí zejména v kraji Olomouckém, kde poptává služby. Olomoucký kraj patří mezi chudší kraje, ve kterém je slabá kupní síla, proto si společnost může vyjednávat ceny. Pouze výjimečně dochází k vyhledávání dodavatele z jiného regionu. Jedná se tak například v situaci, kdy je potřeba najít specializovaného dodavatele. Pan majitel je úsporný člověk, který zejména preferuje nákupy od malých dodavatelů v kraji. Mezi běžné dodavatele společnosti patří:

Dodavatelé elektřiny, dodavatelé materiálu – například nákup nových generátorů, nákup materiálu v případě potřebných oprav a rekonstrukcí. Dále má společnost, již dlouhou dobu, vlastního elektrikáře.

Vyjednávací síla kupujících

Odběrateli energie je stát – společnost OTE, dále komerční odběratel Eon a Povodní Moravy. Ceny se vždy nasmlouvají na delší období dopředu a zůstávají neměnné po celé stanovené období. Vyjednávací síla zde moc nepůsobí.

Hrozba substitučních výrobků či služeb

Zdrojů energie je několik, řadíme je ale na dvě skupiny, a to neobnovitelné a obnovitelné zdroje energie. Obnovitelné zdroje jsou vzácné především jejich přirozenou obnovou, nevyčerpaností a ekologičností. Dalšími obnovitelnými zdroji na území České republiky jsou kromě vodní energie také sluneční, větrná energie a geotermální energie. V České republice je největší zastoupení vodní energie. Jejich postavení má na našem území důležitou roli, nicméně hrozba ze strany slunečných a větrných energií je také namístě.

Soupeření mezi existujícími konkurenty

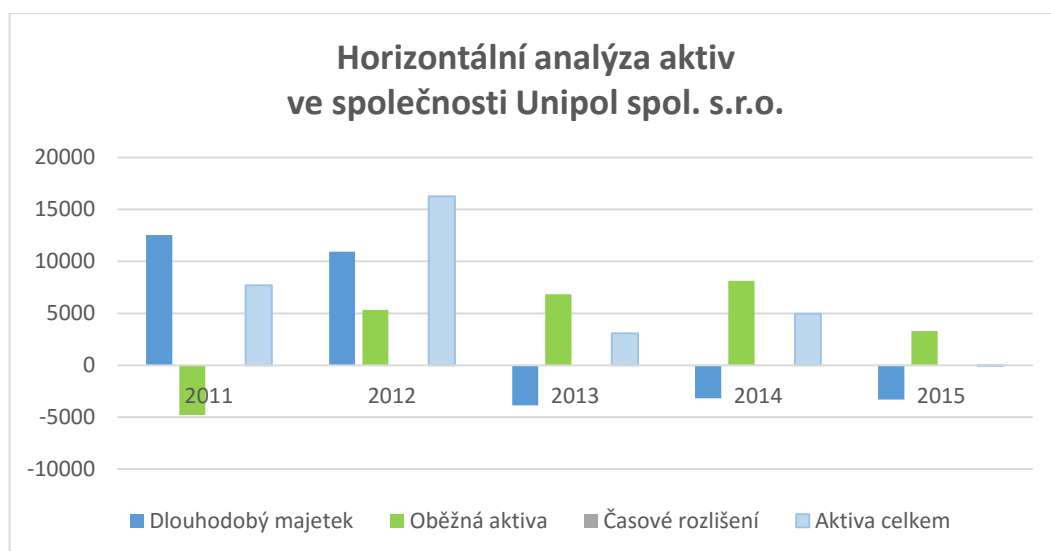
Jak by se možná na první pohled zdálo, že zde konkurence nebude značná, je tomu naopak. Konkurence v odvětví je opravdu velká. V režimu malých elektráren jsou kromě MVE také větrné i solární elektrárny, kterých přibývá na našem území rok od roku více. Výhodou MVE je také levněji získaná energie, která je ekologická, na našem území snadno získatelná a její využití má u nás dlouhodobou tradici. Co se týká konkurence přímo u nově vzniklých vodních elektráren, v tomto případě to není tak jednoduché. Jak jsem již zmínila, stavba nové elektrárny je velice časově i finančně náročná a není lehké najít vhodnou lokalitu k výstavbě nové vodní elektrárny. Značnou výhodou společnosti Unipol spol. s.r.o. je právě dobré jméno společnosti a jednání pana majitele, který je solidní a udržuje si dobré vztahy se svými dodavateli i odběrateli. Především z tohoto důvodu se společnost nemusí příliš obávat odvětvové konkurence.

3.4 Stavové (absolutní) veličiny

V této části se zaměřím na horizontální a vertikální analýzu. Budu sledovat absolutní a procentuální změnu sledovaných let ve společnosti.

3.4.1 Horizontální analýza

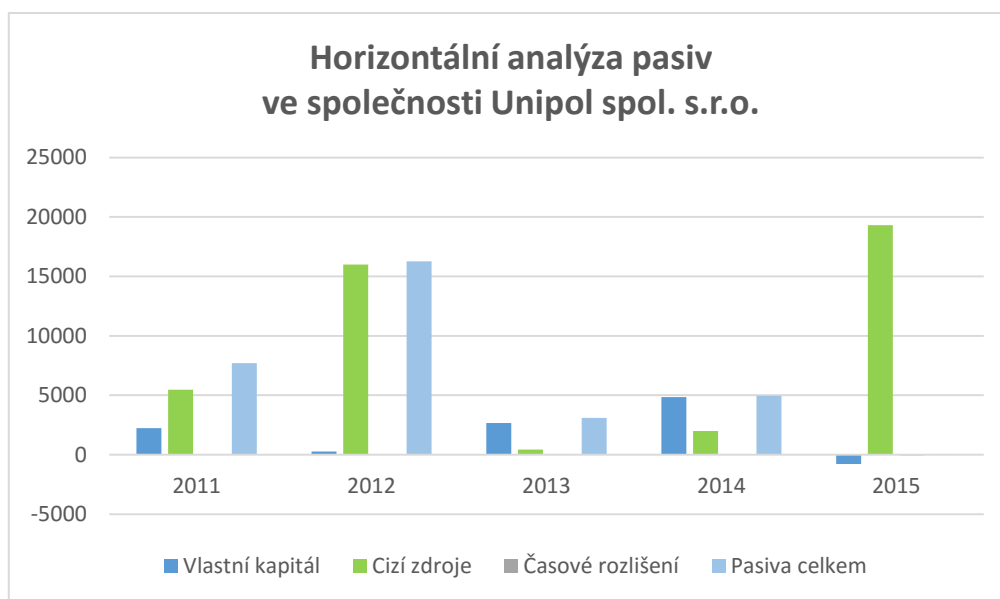
Pomocí horizontální analýzy se do detailu zaměřím na vývoj aktiv a pasiv rozvahy ve sledovaných letech. Majetek společnosti je poměrně vysoký a od roku 2011 docházelo k jeho neustálému zvyšování. V roce 2011 celková aktiva dosahovala výše 40 188 tis. Kč a v roce 2015 byla jejich hodnota 63 224 tis. Kč. První dva sledované roky se aktiva značně zvyšovala, v roce 2013 a 2014 bylo navýšení průměrně o 4 tis. Kč a v roce 2015 došlo ke snížení, nicméně jen o 1 228 Kč, což jsou necelé 2 procenta. Dlouhodobý majetek společnosti je tvořen pouze dlouhodobým hmotným majetkem, společnost nevykazuje žádný dlouhodobý nehmotný ani finanční majetek. Dle tabulky můžeme vidět, že první dva roky docházelo k vzrůstu, ale od roku 2013 byl sledován lehký úbytek, přibližně o 13 %. Značnou část aktiv ve společnosti tvoří oběžná aktiva. Společnost především vykazuje krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, zatímco nemá vůbec žádné zásoby po celé sledované období. Oběžná aktiva společnosti se pohybovala v rozmezí 20 - 40 000 tis. Kč. V roce 2011 byl sledován mírný pokles, ale od roku 2012 docházelo k plynulému růstu hodnot oběžných aktiv, což je způsobeno především nárůstem krátkodobých pohledávek, které se značně navyšovaly v roce 2011 a v roce 2012, a to o 10 051 tis. Kč a 11 164 tis. Kč. Krátkodobý finanční majetek se na rozdíl od krátkodobých pohledávek první dva roky znatelně snižoval, přibližně o 65 % v průměru. V dalších letech začal zase stoupat a jeho hodnota byla k roku 2015 16 451 tis. Kč, což je oproti roku 2011 nárůst o 98 %.



Graf 1: Vývoj aktiv v letech 2011-2015 (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

V horizontální analýze pasiv jsem sledovala absolutní a procentuální změny ve sledovaném období u položek rozvahy sloužících ke krytí majetku společnosti. U celkových aktiv společnosti jsme zaznamenali za sledované roky vzrůst, to samé ovšem muselo nastat i u celkových pasiv, jelikož platí pravidlo, že se aktiva a pasiva vždy rovnají. Největší podíl na celkových pasivech mají cizí zdroje, které se zvyšovaly následkem přijetí krátkodobých závazků, zejména závazků z obchodních vztahů. Vlastní kapitál se lehce zvyšoval o 7 % až 13 %, v roce 2015 došlo k nepatrnému snížení o necelé 2 % oproti roku 2014. Základní kapitál zůstává po dobu celého období neměnný ve výši 200 tis. Kč. Výsledky hospodaření minulých let kladně rostly a po celé období sledujeme podstatné zvýšení, v roce 2011 dokonce o 20 057 tis. Kč. V následujících letech nebyl nárůst tak značný, nicméně k postupnému zvyšování dochází až do roku 2015, kdy se hodnota vyšplhala na 40 550 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného účetního období v letech 2011 a 2012 klesal, jeho hodnota byla menší o 88 % oproti přechozím hodnotám, nicméně se v roce 2013 zvýšil o 2 439 tis. Kč, v roce 2014 o 2 184 tis. Kč a v posledním sledovaném roce se opět snížil, a to o 121,08 % oproti roku 2014.

U cizích zdrojů jsem po celé období sledovala zvýšení, které bylo způsobeno nárůstem krátkodobých závazků. Rezervy byly vykazovány až od roku 2013 a do roku 2015 se konstantně zvyšovaly o 2 000 tis. Kč. Společnost začala tvořit rezervy v této výši od roku 2013 každoročně. Společnost nemá žádné dlouhodobé závazky po celé období. Výše zmiňované krátkodobé závazky společnosti se zvyšují kromě roku 2012, kdy došlo k jejich úbytku o 77,27 %. Čím je tento úbytek způsoben není jednoznačně jasné, jelikož v roce 2012 společnost sestavila pouze rozvahu ve zjednodušeném rozsahu. V následujících letech krátkodobé závazky opět rostou, především kvůli vzniku závazků z obchodních vztahů a daňových závazků vůči státu. Společnost v roce 2012 přijala dlouhodobý bankovní úvěr v hodnotě 20 620 tis. Kč, který se každoročně snižoval o 2 670 tis. Kč. Obě dvě tabulky s přesnými údaji jsou vloženy v přílohách. na konci bakalářské práce.

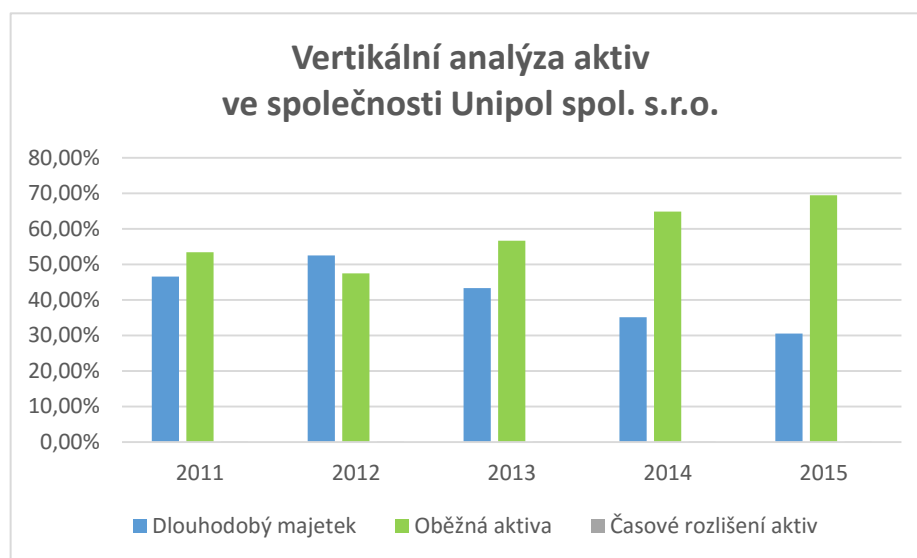


Graf 2: Vývoj pasiv v letech 2011-2015 (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

3.4.2 Vertikální analýza

Z tabulky níže můžeme vidět procentuální zastoupení jednotlivých položek aktiv ve společnosti. Ve sledovaných letech 2011 až 2015 je poměr stálých a oběžných aktiv vyrovnaný, a to zejména v letech 2011 a 2012. Od roku 2013 se podíl oběžných aktiv na

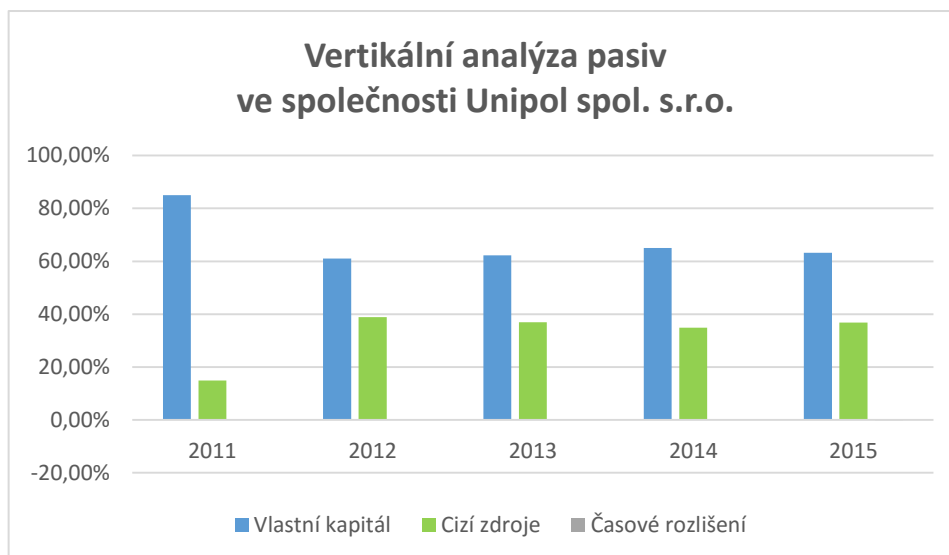
celkových aktivech zvyšuje na 56,65 % a v roce 2015 oběžná aktiva dosahují téměř 70 %. Na stálých aktivech má zastoupení pouze dlouhodobý majetek, jelikož společnost nevlastní žádný dlouhodobý nehmotný ani finanční majetek. Jak již bylo zmíněno výše, během prvních dvou sledovaných let byla hodnota dlouhodobého majetku 46,61 % a 52,54 %, v tento rok dokonce přesahovala aktiva oběžná. Po zbytek sledovaného období se hodnoty dlouhodobého majetku snižovaly. Oběžná aktiva se kromě roku 2012 neustále zvyšovala až na hodnotu 70 %. To je zapříčiněno především postupným růstem krátkodobého finančního majetku v tentýž rok a konstantní hodnotou krátkodobých pohledávek, která se pohybuje nad hodnotou 40 %.



Graf 3: Vývoj aktiv v letech 2011-2015 (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

U pasiv je poměr vlastního kapitálu s cizími zdroji velice odlišný. Vlastní kapitál má po celé sledované období vyšší zastoupení než cizí zdroje. To je dané hlavně vysokými hodnotami výsledku hospodaření minulých let, které v roce 2011 dosahuje téměř 80 % celkových zdrojů krytí majetku ve společnosti. Hodnoty postupem následujících let klesají, ale udržují se na úrovni 60 %. Další zastoupení ve vlastním kapitálu má výsledek hospodaření BÚO a základní kapitál který zůstává neměnný během celého sledovaného období. K dalšímu krytí majetku patří cizí zdroje, které byly v prvním sledovaném roce pouze 15 %, nicméně jejich podíl v následujících letech vzrostl téměř

k 40 %. V roce 2012 je tento vzrůst způsoben nárůstem dlouhodobých bankovních úvěrů. Ty se v dalších letech zmenšovaly, nicméně se na podílu cizích zdrojů promítlo zvýšení rezerv i postupně klesající krátkodobé závazky. Obě dvě tabulky s přesnými údaji jsou vloženy na konci bakalářské práce v přílohách.



Graf 4: Vývoj pasiv v letech 2011-2015 (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

3.5 Analýza rozdílových ukazatelů

3.5.1 Čistý pracovní kapitál – ČPK

U čistého pracovního kapitálu jsou možné dvě možnosti výpočtu, a to manažerský a investorský přístup. V této bakalářské práci využiji manažerského způsobu výpočtu.

Vzorec vypadá následovně:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Cizí krátkodobý kapitál}$$

$$\text{ČPK}_{2011} = 21454 - 6000 = 15\,454 \text{ tis. Kč}$$

3.5.2 Čisté pohotové prostředky – ČPP

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

$$\text{ČPP}_{2011} = 8\,289 - 6000 = 2\,289 \text{ tis. Kč}$$

3.5.3 Čistý peněžní majetek – ČPM

$$\text{ČPM} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) - \text{Krátkodobé závazky}$$

$$\text{ČPM}_{2011} = 21\,454 - 6000 = 15\,454 \text{ tis. Kč}$$

Tabulka 1: Rozdílové ukazatele (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

<i>Rozdílové ukazatele (v tis. Kč)</i>	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK	15 454	25 431	31 132	38 393	38 921
ČPP	2 289	1 101	4 717	9 218	11 477
ČPM	15 454	25 431	31 132	38 393	38 921

V rámci rozdílových ukazatelů se zaměřím na platební schopnost podniku. Jak lze vyčíst z tabulky, všechny hodnoty jsou kladné a téměř všechny jsou i rostoucí, což značí velice dobrou platební schopnost podniku. Čistý pracovní kapitál neboli provozní kapitál by měl vycházet kladně a krátkodobá aktiva by měly přebývat nad krátkodobými zdroji. Jak vidíme v tabulce, hodnoty ČPK společnosti Unipol spol. s.r.o. jsou pouze kladné a ve všech sledovaných letech převyšují aktiva nad zdroji. Podnik se nemusí obávat platební neschopnosti ba naopak, podnik je v případě nečekaných výdajů schopen tyto výdaje uhradit.

Ukazatel čistých pohotových prostředků byl taktéž po celé sledované období kladný. Hodnoty se kromě roku 2012 stále zvyšují. Tyto hodnoty jsou známkou dostatečně

disponujících pohotových prostředků společnosti, která je v případě nutnosti ihned schopná uhradit své závazky.

Čistý peněžní majetek se ve své podstatě ve společnosti nerozlišuje od hodnot čistého pracovního kapitálu, jelikož společnost nevykazuje žádné zásoby, čímž je způsobeno, že hodnoty vycházejí stejně, jsou kladné a postupně rostoucí. To značí podnikovou solventnost, společnost je schopná splácet své závazky včas v dohodnutých termínech.

3.6 Analýza poměrových ukazatelů

3.6.1 Ukazatele likvidity

Zaměřím se na tři druhy ukazatelů likvidity, a to na běžnou likviditu, pohotovou a okamžitou likviditu. Počítat budu v tisících Kč.

- **Běžná likvidita**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2011} = \frac{21\,454 \text{ tis. Kč}}{6\,000 \text{ tis. Kč}} = 3,58$$

- **Pohotová likvidita**

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{2011} = \frac{21\,454 \text{ tis. Kč} - 0}{6\,000 \text{ tis. Kč}} = 3,58$$

- **Okamžitá likvidita**

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Krátkodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2011} = \frac{21\,454 \text{ tis. Kč} - 0 - 13\,166 \text{ tis. Kč}}{6\,000 \text{ tis. Kč}} = 1,38$$

Tabulka 2: Ukazatele likvidity (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

<i>Ukazatele likvidity</i>	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	3,58	19,64	13,15	12,18	8,82
Pohotová likvidita	3,58	19,64	13,15	12,18	8,82
Okamžitá likvidita	1,38	1,81	2,84	3,68	3,31

Výše jsem provedla výpočty ukazatelů likvidity, přičemž jsem začala od nejméně likvidního po nejlikvidnější.

U běžné likvidity se doporučené hodnoty pohybují mezi 2–3. Jak můžeme dle tabulky vidět, těmto doporučeným hodnotám se společnost nejvíce přiblížila v roce 2011, kdy výsledek dosahoval hodnoty 3,58. Od následujícího roku jsou hodnoty podstatně vyšší, v roce 2012 je hodnota dokonce 19,64. Od roku 2013 se hodnoty pohybují průměrně kolem 10. V tomto případě jsou vyšší hodnoty známkou malého rizika vzniku platební neschopnosti, což je pro podnik velice příznivé.

Výsledky pohotové likvidity vychází naprosto totožně. Je to způsobeno absencí zásob v podniku. Z tohoto důvodu se pohotová likvidita rovná běžné likviditě. Doporučené hodnoty se uvádí mezi 1 – 1,5. Hodnoty společnosti Unipol spol. s r.o. byly opět vyšší, nejbližší se doporučeným hodnotám přiblížilo v roce 2011. Hodnoty vyšší přilákají především věřitele, nicméně také značí malou výnosnost, jelikož je značná část objemu oběžných aktiv vázána ve formě pohotových prostředků, které nepřinášejí téměř žádný úrok. V tomto případě může docházet k nepříznivému ovlivnění výkonnosti a k neproduktivnímu využití vložených prostředků (Kislingerová a kol., 2004, s. 79)

U okamžité likvidity výsledné hodnoty oproti přechozím dvěma ukazatelům klesají, nicméně jsou stále větší v porovnání s doporučenými hodnotami. Ty by měly být v rozmezí 0,2 až 0,5 a ani v jednom roce se nepřibližují daným hodnotám. Jak u

pohotové likvidity, tak i u okamžité likvidity znamenají vyšší hodnoty nesprávné hospodaření s kapitálem.

3.6.2 Ukazatele zadluženosti

- **Celková zadluženost**

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$\text{Celková zadluženost}_{2011} = \frac{6\,000 \text{ tis. Kč}}{40\,188 \text{ tis. Kč}} = 14,93\%$$

- **Koeficient samofinancování**

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$\text{Koeficient samofinancování}_{2011} = \frac{34\,189 \text{ tis. Kč}}{40\,188 \text{ tis. Kč}} = 85,07\%$$

- **Doba splácení dluhu**

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy}}{\text{Provozní cash} - \text{flow}}$$

$$\text{Doba splácení dluhů}_{2011} = \frac{6\,000 \text{ tis. Kč}}{-336 \text{ tis. Kč}} = -17,86 \text{ let}$$

- **Úrokové krytí**

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

$$\text{Úrokové krytí}_{2011} = \frac{4\,628 \text{ tis. Kč}}{0} = 0$$

- **Dlouhodobá zadluženost**

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost}_{2011} = \frac{0}{40\,188 \text{ tis. Kč}} = 0\%$$

- **Běžná zadluženost**

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$\text{Běžná zadluženost}_{2011} = \frac{6000 \text{ tis. Kč}}{40\,188 \text{ tis. Kč}} = 14,93\%$$

- **Dlouhodobé krytí aktiv**

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dl. cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv}_{2011} = \frac{34\,189 + 0}{40\,188 \text{ tis. Kč}} = 0,85$$

- **Dlouhodobá zadluženost k vloženému kapitálu**

$$\text{Dl. zadluženost k vloženému kapitálu} = \frac{\text{Dl. cizí kapitál}}{\text{Základní kapitál}}$$

$$\text{Dl. zadluženost k vloženému kapitálu}_{2011} = \frac{0}{200 \text{ tis. Kč}} = 0 \%$$

$$\text{Dl. zadluženost k vloženému kapitálu}_{2012} = \frac{20\,620 \text{ tis. Kč}}{200 \text{ tis. Kč}} = 103$$

Tabulka 3: Ukazatele zadluženosti (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

<i>Ukazatele zadluženosti</i>	2011	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	14,93 %	38,94 %	37,69 %	36,88 %	37,46 %
Koeficient samofinancování	85,07 %	61,04 %	62,31 %	65,04 %	63,23 %
Doba splácení dluhů (v letech)	-17,86	-1,59	5,08	3,60	2,59
Úrokové krytí	0	1,77	6,45	11,33	- 1,03
Dlouhodobá zadluženost	0 %	36,52 %	33,38 %	29,63 %	29,01 %
Běžná zadluženost	14,93 %	0,02 %	0,04 %	0,05 %	0,08 %
Dlouhodobé krytí aktiv	0,85	0,97	0,95	0,94	0,92
Dlouhodobá zadluženost k vloženému kapitálu	0	103	99	95	91

Doporučené hodnoty u **celkové zadluženosti** se ideálně mají pohybovat v rozmezí mezi 30–60 %, nejlépe do 50 %. Celková zadluženost společnosti ve sledovaných letech dosahovala žádoucích hodnot. V roce 2011 byla hodnota nejmenší, necelých 15 % a v následujících letech se celková zadluženost udržovala téměř konstantní na úrovni 37 %.

Dle zlatých pravidel financování se dosažené hodnoty u **koeficientu samofinancování** mají pohybovat okolo 50 %. V případě společnosti Unipol spol. s.r.o. jsou hodnoty vyšší než doporučené hodnoty, zejména v prvním sledovaném roce, kdy celková aktiva společnosti byla kryta vlastním kapitálem z 85 %. V dalších sledovaných letech se tyto hodnoty zmenšily, nicméně zůstali na úrovni 60 %, což je stále nad doporučenými hodnotami.

Výsledky ukazatele **doby splácení dluhů** by se měly pohybovat okolo 3 let. Nežádoucí výsledky vycházely v letech 2011 a 2012, což bylo zapříčiněno zápornými hodnotami provozního CF. Dále z tabulky můžeme vidět, že je v roce 2013 doba splácení dluhu 5 let, nicméně v následujících dvou účetních obdobích se společně se zvyšující se hodnotou provozního CF klesá doba splácení dluhů a zkracuje se v průměru na 3 roky, což je pro společnost příznivé.

Výsledné hodnoty **úrokového krytí** by měly přesahovat 5 a více a umožňují nám tak zjistit kolikrát dosažený zisk převyšuje zaplacené úroky. V roce 2011 společnost nevykazovala žádné nákladové úroky, proto byla hodnota nulová. V následujících třech letech výsledné hodnoty postupně stoupaly, v roce 2013 je hodnota vyšší než 6 a v roce 2014 přesahuje 11, což jsou opravdu dobré výsledné hodnoty. Vzniklá ztráta v roce 2015, zapříčiněná v důsledku tvorby rezervy na opravu, zapříčinila záporně vycházející hodnoty tohoto ukazatele.

Optimální **dlouhodobá zadluženost** by se měla pohybovat do 25 %. V roce 2011 byla hodnota nulová, jelikož společnost neměla žádné dlouhodobé závazky. V následujícím roce získala společnost dlouhodobý bankovní úvěr ve výši 22 mil. Kč, a tak se hodnota ukazatele dlouhodobé zadluženosti vyhoupla na 36 %. V následujících letech hodnoty klesaly až k 29 %.

Ukazatel **běžné zadluženosti** říká, jak je zastoupen krátkodobý cizí kapitál mezi celkovými aktivy společnosti. V roce 2011 se jeho hodnota pohybovala téměř u 15 %, nicméně v dalších letech s poklesem krátkodobých závazků došlo i k výraznému snížení hodnot tohoto ukazatele. Mezi roky 2012 a 2015 byla jeho hodnota v rozmezí 0,2 % a 0,8 %.

Dlouhodobé krytí aktiv společnosti je velice dobré, hodnoty se pohybují okolo 0,9, v roce 2012 dokonce na úrovni 0,97. Je to způsobeno především tím, že se do výpočtu zahrnuly také dlouhodobé cizí zdroje. V případě, že by dl. cizí zdroje nebyly zahrnuty do výpočtu, výsledné hodnoty krytí aktiv vlastními zdroji by byly v průměru 0,6– 0,65 vyjma roku 2011, tam by hodnoty zůstaly stejné – 0,85, jelikož společnost v tomto roce nevykazovala žádné dl. cizí zdroje. Výsledné hodnoty by se měly pohybovat okolo 1, aby se jednalo o tzv. neutrální strategii financování, kdy má společnost dostatečný ČPK, ale ne nadbytečný. V tomto případě mluvíme o krytím přiměřeném. Pokud by byly hodnoty nižší než 1, podnik by svůj dlouhodobý majetek financoval krátkodobými zdroji a mohl by tak vznik problém s úhradou závazků. Z tabulky je viditelné, že by s tímto neměl být problém, hodnoty jsou téměř konstantní na hranici s 1.

Dlouhodobá zadluženost k vloženému kapitálu je značně vysoká po celé sledované období. Kromě roku 2011 jsou výsledné hodnoty vysoké, jelikož společnost získala

úvěr v roce 2012, který využila na nákup technologií MVE Nové Mlýny, pozemky, stavby a trvalé porosty. Vložený základní kapitál se po celou dobu neměnil.

3.6.3 Analýza řízení aktiv

Analýzu řízení aktiv budu využívat, abych zjistila, jak efektivně podnik hospodaří s aktivy. Budu počítat s ukazateli počtu obrátů a ukazateli dob obrátů. Zaměřím se na celková a stálá aktiva, výpočty pro zásoby provádět nebudu, jelikož společnost nevykazuje žádné zásoby po celé sledované období.

Ukazatelé počtů obrátů

➤ *Obrat celkových aktiv*

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2011} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}} = \frac{7\,732 \text{ tis. Kč}}{40\,188 \text{ tis. Kč}}$$

➤ *Obrat stálých aktiv*

$$\text{Obrat stálých aktiv}_{2011} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}} = \frac{7\,732 \text{ tis. Kč}}{18\,732 \text{ tis. Kč}}$$

Ukazatelé dob obrátů

➤ *Doba obratu pohledávek*

$$\begin{aligned} \text{Doba obratu pohledávek}_{2011} &= \frac{\text{Obchodní pohledávky} \times 360}{\text{Tržby}} \\ &= \frac{13\,166 \text{ tis. Kč} \times 360}{7\,732 \text{ tis. Kč}} \end{aligned}$$

➤ **Doba obratu závazků**

$$Doba\ obratu\ závazků_{2011} = \frac{Závazky\ vůči\ dodavatelům \times 360}{Tržby}$$

$$= \frac{6\,000\ tis.Kč \times 360}{7\,732\ tis.Kč}$$

Tabulka 4: Analýza řízení aktiv (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

<i>Analýza řízení aktiv</i>	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv	0,19	0,12	0,22	0,21	0,16
Obrat stálých aktiv	0,41	0,23	0,50	0,59	0,51
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	613	1 263	740	784	1 006
Doba obratu závazků (ve dnech)	279	1 141	572	498	635

Doporučené hodnoty u **obratu celkových aktiv** se uvádí mezi 1,6 – 3. V období 2011 až 2015 se hodnoty u společnosti Unipol spol. s.r.o. pohybovaly stále pod doporučenými hodnotami, a to v rozmezí kolem 0,12 – 0,22. Tyto hodnoty jsou opravdu malé, společnost by měla zvážit snížení celkových aktiv.

U **obratu stálých aktiv** by měly být hodnoty vyšší než u předchozího ukazatele. Hodnoty jsou stále pod úrovní 1, nicméně jejich hodnoty jsou vyšší než u obratu celkových aktiv.

Hodnota **doby obratu pohledávek** by se měla přibližovat době splatnosti faktur. Jak můžeme vidět v tabulce výše, hodnoty jsou velice vysoké, podstatně vyšší než doba splatnosti faktur. V roce 2011 byla hodnota nejmenší, avšak stejně dost velká. Ač by se mohlo zdát, že odběratelé neplatí za své závazky včas, v tomto případě je vše v pořádku. Splátlosti faktur jsou opravdu dlouhé. Na pohledávkách zbývá zaplatit přibližně 19,1 mil. Kč.

Doba obrátů závazků naopak vyjadřuje dobu mezi nákupem a úhradou ze strany společnosti. Hodnoty jsou opět vysoké, v roce 2012 nejvyšší. Hodně závazků společnost platila až měsíc po splatnosti, některé závazky ještě zaplacené nejsou. Společnosti zbývá zaplatit přes 4,8 mil. Kč. To je pořád méně, než kolik má společnost dostat zaplaceného na pohledávkách.

3.6.4 Analýza rentability

- **ROI**

$$ROI_{2011} = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál}} = \frac{4\,628 \text{ tis. Kč}}{40\,188 \text{ tis. Kč}}$$

- **ROA**

$$ROA_{2011} = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}} = \frac{2\,229 \text{ tis. Kč}}{40\,188 \text{ tis. Kč}}$$

- **ROE**

$$ROE_{2011} = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{2\,229 \text{ tis. Kč}}{34\,189 \text{ tis. Kč}}$$

- **ROCE**

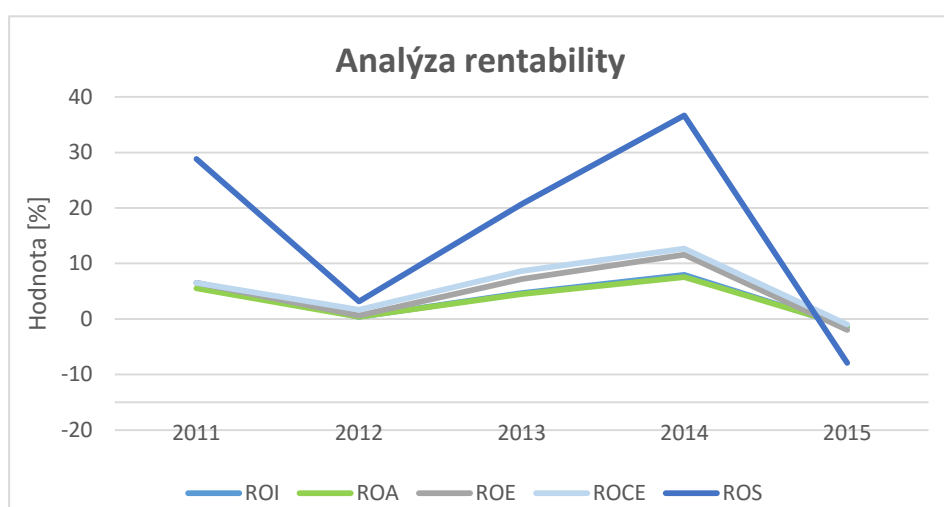
$$ROCE_{2011} = \frac{EAT + \text{nákladové úroky}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{dl. závazky}} = \frac{2\,229 \text{ tis. Kč} + 0}{34\,189 \text{ tis. Kč} + 0}$$

- **ROS**

$$ROS_{2011} = \frac{EAT}{\text{Tržby}} = \frac{2\,229 \text{ tis. Kč}}{7\,732 \text{ tis. Kč}}$$

Tabulka 5: Analýza rentability (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

<i>Analýza rentability v %</i>	2011	2012	2013	2014	2015
ROI	11,51	1,12	5,99	8,25	- 0,62
ROA	5,55	0,39	4,47	7,52	- 1,23
ROE	6,52	0,64	7,18	11,56	-1,94
ROCE	6,52	1,67	8,66	12,68	-0,99
ROS	28,83	3,19	20,71	36,65	-7,89



Graf 5: Analýza rentability (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

Ukazatel **ROI** neboli ukazatel rentability vloženého kapitálu vychází uspokojivě. Hodnoty nad 0,15 se považují za velmi dobré a společnost tuto hranici překonala téměř v každém roce a to značně. Nejlepší výsledky sledují v roce 2011, v roce 2012 došlo k poklesu způsobenému poklesem hodnoty EBIT a navýšením celkového kapitálu. V roce 2013 i 2014 se hodnota postupně navyšovala, jelikož podstatně vzrostl EBIT. V roce 2015 EBIT hodně klesl, z 5 mil. až do mínusu, v částce -394 tis., proto i výsledná hodnota vychází menší oproti předchozím letem.

Ukazatel rentability celkových aktiv – **ROA** vychází nejlépe v letech 2014 a 2011, kdy jeho hodnoty převyšují 7 a 5. To je způsobeno především díky vysokému výsledku

hospodaření po zdanění. Naopak v roce 2012 EAT klesl a jeho hodnota je pouze 0,39. V roce 2015 měla společnost ztrátový EAT, z toho důvodu jsou hodnoty záporné.

ROE, ukazatel rentability vlastního kapitálu, zjišťuje, jak je zhodnocen vložený kapitál. Největší zhodnocení vloženého kapitálu společnost dosáhla v roce 2014, kdy bylo zhodnocení 11,56 %. V průběhu ostatních let, v roce 2011 a 2013, bylo zhodnocení 6,52 % a 7,18 %. V roce 2012 důsledkem nižšího EAT bylo zhodnocení pouze 0,64. Co se týká roku 2015, jak jsem již zmínila, tento rok byl ztrátový, a z toho žádné zhodnocení nevychází ba naopak.

ROCE neboli rentabilita celkového investovaného kapitálu značí míru zhodnocení aktiv společnosti financované, jak vlastním, tak i cizím kapitálem. V prvním roce společnost vyprodukuje 0,06 Kč zisku na 1 Kč vlastního a dlouhodobého kapitálu. V roce 2012 hodnota klesá pouze na 0,02 Kč na 1 Kč. K většímu nárůstu došlo v roce 2014, kdy se na 1 Kč dlouhodobého kapitálu vyprodukovalo 0,13 Kč. Jako u předchozích ukazatelů vychází rok 2015 záporně.

ROS – rentabilita tržeb je podstatně vysoká, kromě roku 2012 a 2015 vychází nejméně 20 % a výše, v roce 2014 je dokonce 36 %. Tato výsledná hodnota by měla být vyšší než 10 %, což kromě roku 2012 a 2015 bylo splněno.

3.6.5 Provozní ukazatele

➤ *Produktivita práce z přidané hodnoty a průměrná mzda na pracovníka*

$$\begin{aligned} \text{Produktivita práce z přidané hodnoty}_{2011} &= \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}} \\ &= \frac{7\,041 \text{ tis. Kč}}{7} \end{aligned}$$

$$\text{Průměrná mzda na zaměstnance}_{2011} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Počet zaměstnanců}} = \frac{489 \text{ tis. Kč}}{7}$$

➤ *Nákladovost výnosů*

$$\text{Nákladovost výnosů}_{2011} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}} = \frac{5\,589 \text{ tis. Kč}}{7\,818 \text{ tis. Kč}}$$

➤ *Materiálová náročnost výnosů*

$$\begin{aligned} \text{Materiálová náročnost výnosů}_{2011} &= \frac{\text{Spotřeba materiálu a energie}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}} \\ &= \frac{84,72 \text{ tis. Kč}}{7\,818 \text{ tis. Kč}} \end{aligned}$$

Tabulka 6: Provozní ukazatele (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

<i>Provozní ukazatele v tis.</i>	2011	2012	2013	2014	2015
Produktivita práce z přidané	1 005,86	846,71	1 431,29	1 655,86	1 138,67
Průměrná mzda na pracovníka	69,86	69,86	70,29	71	120
Nákladovost výnosů	0,71	0,97	0,79	0,64	0,99
Materiálová náročnost výnosů	0,01	0,02	0,03	0,03	0,04

Produktivita práce z přidané hodnoty udává podíl přidané hodnoty na jednoho zaměstnance. V roce 2012 hodnota klesla o 159 tis. Kč, a to kvůli poklesu přidané hodnoty. Poté hodnoty opět stoupaly až do roku 2015 kdy hodnota klesla na 1 138, 67 tis. Kč, protože se přidaná hodnota oproti roku 2014 snížila přibližně o 5 mil. Kč. Toto snížení bylo způsobeno poklesem výkonů a zvýšením výkonové spotřeby. **Průměrná mzda na pracovníka** za rok v průběhu sledovaného období roste. V roce 2015 dosahuje 120 tis. Kč díky zvýšení osobních nákladů a snížením zaměstnanců o jednoho.

Nákladovost výnosů – ukazatel se pohybuje v rozmezí od 0,71 až 0,99. Hodnoty by měly klesat, nicméně jak můžeme vidět v tabulce, hodnoty jsou kolísavé. V roce 2012 se hodnota zvýšila a následující dva roky byla podstatně menší. V roce 2015 ukazatel dosahuje největší hodnoty, a to 0,99. Ukazatel se po celé sledované období udržoval pod úrovní 1. Společnost dosahuje zisku, jelikož byly výnosy větší než náklady. **Materiálová náročnost výnosů** – hodnoty tohoto ukazatele jsou opravdu malé, udržují se téměř na stejné úrovni. Spotřeba materiálu a energie za rok je ve srovnání s dosaženými výnosy nepatrná.

3.6.6 Ukazatele na bázi Cash flow a Finančních fondů

Ukazatele na bázi Cash flow

- *Rentabilita tržeb z CF*

$$\text{Rentabilita tržeb z CF}_{2011} = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Tržby}} = \frac{-336 \text{ tis. Kč}}{7\,732 \text{ tis. Kč}}$$

- *Výnosnost vložených prostředků z CF*

$$\text{Výnosnost vložených prostředků z CF}_{2011} = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{-336 \text{ tis. Kč}}{40\,188 \text{ tis. Kč}}$$

- **Úrokové krytí z CF**

$$\text{Úrokové krytí z CF}_{2011} = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Placené úroky}} = \frac{-336 \text{ tis. Kč}}{0}$$

Tabulka 7: Ukazatele na bázi CF (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

<i>Ukazatele na bázi CF</i>	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita tržeb z CF	- 4,35 %	- 199 %	31 %	39 %	68 %
Výnosnost vložených prostředků z CF	- 0,84 %	- 24,51 %	6,76 %	7,98 %	10,59 %
Úrokové krytí z CF	0	- 38,87	7,28	10,97	17,57

Rentabilita tržeb z CF ve sledovaném období první dva roky klesá a pohybuje se v záporných hodnotách. Poté v roce 2013 začíná stoupat na 31 % a v roce 2014 se lehce zvyšuje na 38 %. Následující rok se hodnota tohoto ukazatele pohybuje až k hranici 70 %.

Když se podíváme na ukazatele **výnosnosti vložených prostředků z CF** tak můžeme vidět, že jsou tyto hodnoty vcelku vyrovnané, avšak nízké. Což platí především pro rok 2011 a 2012, jelikož jsou jejich výsledné hodnoty záporné. V dalších letech hodnoty postupně rostou, výnosnost je téměř 7 %, 8 % a v roce 2015 je hodnota nejvyšší, a to 11 %.

U **úrokového krytí z CF** vychází hezké hodnoty. Jak můžeme vidět, placené úroky jsou ve společnosti mnohonásobně kryty. Opět se ale jedná pouze o období od roku 2013, kdy byly hodnoty CF kladné. V roce 2015 je úrokové krytí téměř 17násobné. V letech 2013 a 2014 jsou hodnoty ukazatelů menší ve srovnání s rokem 2015, nicméně jsou úroky kryty 7 a 10násobně.

Ukazatele na bázi Finančních fondů

- **Podíl ČPK na celkovém majetku**

$$\text{Podíl ČPK na celkovém majetku}_{2011} = \frac{\text{ČPK}}{\text{Aktiva celkem}} = \frac{15\,454 \text{ tis. Kč}}{40\,188 \text{ tis. Kč}} = 0,38 \text{ tis. Kč}$$

- **Rentabilita ČPK**

$$\text{Rentabilita ČPK}_{2011} = \frac{EAT}{\text{ČPK}} = \frac{2\,229 \text{ tis. Kč}}{15\,454 \text{ tis. Kč}}$$

- **Doba obratu ČPK**

$$\text{Doba obratu ČPK}_{2011} = \frac{\text{ČPK}}{\text{Denní tržby}} = \frac{15\,454 \text{ tis. Kč}}{7\,732 \text{ tis. Kč}/360}$$

Tabulka 8: Ukazatele na bázi Finančních fondů (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

<i>Ukazatele na bázi Finančních fondů</i>	2011	2012	2013	2014	2015
Podíl ČPK na celkovém majetku	0,38	0,45	0,52	0,60	0,62
Rentabilita ČPK	14,4	0,9 %	8,5 %	13 %	-2 %
Doba obratu ČPK	719,53	1 320,14	872,59	1 031,22	1 427,13

Podíl ČPK na celkovém majetku postupně od roku 2011 stoupal. V roce 2011 byla jeho hodnota 0,38, která se každým rokem zvyšovala, až hodnota tohoto ukazatele dosáhla v roce 2015 0,62. To bylo způsobeno především značným růstem čistého pracovního kapitálu a nepatrným růstem u celkového majetku.

Dalším ukazatelem na bázi Finančních fondů je **rentabilita ČPK**. Ta má kolísavý charakter, v roce 2012 klesl o více než 13 % z důvodu patrného poklesu čistého zisku. Následující dva roky se jeho hodnota opět zvyšovala, v roce 2014 bylo dosaženo opět

hranice 13 %, nicméně v roce 2015 výsledná ztráta způsobila pokles o 15 %. Výsledné hodnoty byly po celé sledované období pod úrovní 15 %.

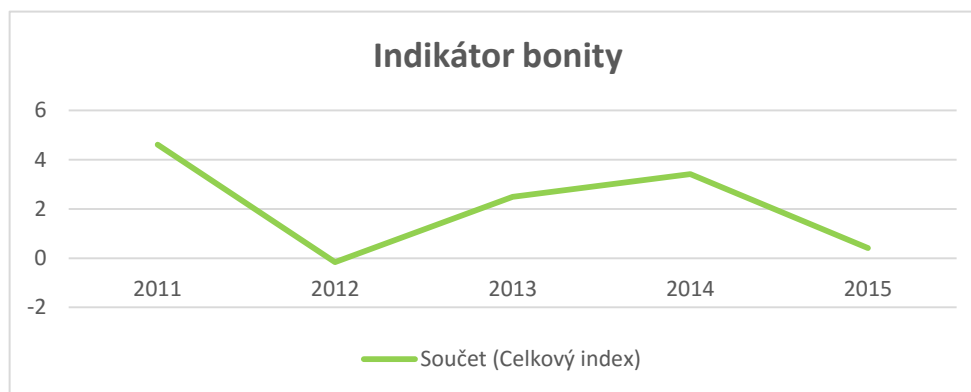
Doba obratu ČPK počítá s čistým pracovním kapitálem a denními tržbami. Tyto výsledky jsou vysoké. Postupně se zvyšují, až na 2013 kdy hodnota ukazatele klesla o 447. Následně docházelo opět ke zvyšování, jelikož se zvedala hodnota jak ČPK, tak i tržeb.

3.6.7 Soustavy ukazatelů

- *Indikátor bonity*

Tabulka 9: Indikátor bonity (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

Indikátor bonity	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
Cash flow / Cizí zdroje	1,5	-0,08	-0,94	0,27	0,34	0,43
Celková aktiva / Cizí zdroje	0,08	0,54	0,21	0,21	0,23	0,22
EBIT / Celková aktiva	10	1,15	0,11	0,60	0,82	-0,06
EBIT / Celkové výkony	5	2,99	0,45	1,39	2,01	-0,20
Zásoby / Celkové výkony	0,3	0	0	0	0	0
Celkové výkony / Celková aktiva	0,1	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02
Součet (Celkový index)		4,62	-0,16	2,49	3,42	0,41



Graf 6: Indikátor bonity (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

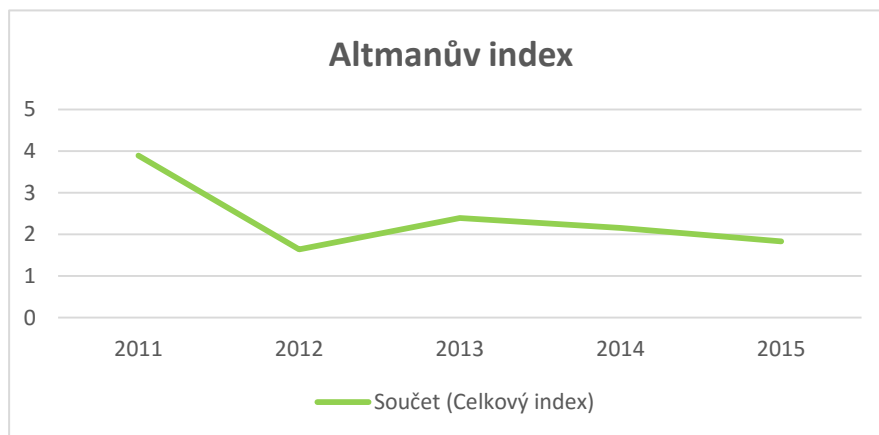
K interpretaci výsledků **indikátoru bonity** slouží hodnotící stupnice, přiložená v teoretické části bakalářské práce. Hodnoty mezi + 2 a + 3 značí velmi dobré a extrémně dobré výsledky. V případě mnou sledované společnosti se jedná o roky 2011,

2013 a 2014. Rok 2012 vykazoval špatnou situaci díky vysoké záporné hodnotě CF. V roce 2015 byla hodnota 0,41, dle hodnotící stupnice to značí určité problémy, což značí i výsledná ztráta v tomto období.

- **Altmanův index finančního zdraví**

Tabulka 10: Altmanův index finančního zdraví (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

Altmanův index	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
Čistý pracovní kapitál / Celková aktiva	0,717	0,28	0,32	0,38	0,43	0,44
Kumul. nerozdělený HV min. období / Celková aktiva	0,847	0,67	0,51	0,49	0,48	0,54
EBIT / Celková aktiva	3,107	0,36	0,03	0,19	0,26	-0,02
Tržní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje	0,420	2,39	0,66	1,11	0,78	0,72
Tržby / Celková aktiva	0,998	0,19	0,12	0,22	0,20	0,15
Součet (Celkový index)		3,89	1,64	2,39	2,15	1,83



Graf 7: Altmanův index finančního zdraví (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

Hodnocení:

$Z < 1,2$ = přímí kandidáti bankrotu

$1,2 < Z < 2,9$ = šedá zóny (určité finanční potíže)

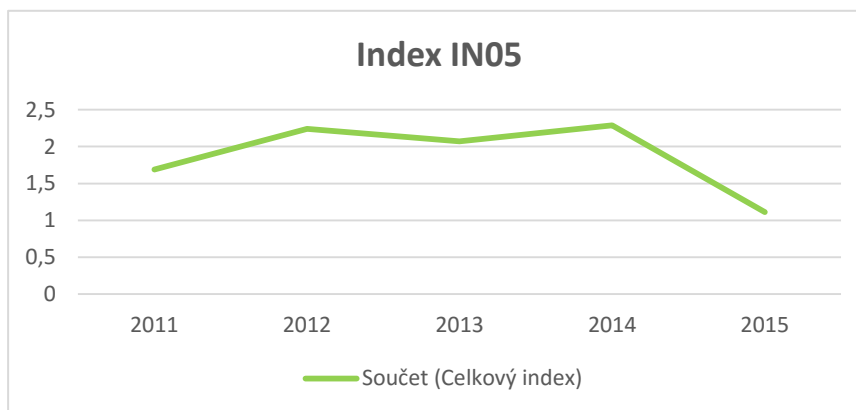
$Z > 2,9$ = finančně silný podnik

Jak můžeme vidět dle hodnocení výše, **Altmanův index finančního zdraví** značí, jak je podnik finančně zdravý. Když se podíváme na tabulky výše, v roce 2011 je výsledná hodnota 3,89, což značí, že je podnik finančně zdravý. V následujících letech se podnik pohybuje v tzv. šedé zóně. Hodnoty se pohybují v rozmezí mezi 1,64 až 2,39. Šedá zóna značí, že podnik může mít určité finanční potíže. Pod úroveň 1,2 se podnik za celé sledované období naštěstí ani jednou nedostal.

- **Index IN05**

Tabulka 11: Index IN05 (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

Index IN05	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva / Cizí zdroje	0,13	0,87	0,33	0,34	0,37	0,35
EBIT / Nákladové úroky	0,04	0	0,07	0,26	0,45	-0,04
EBIT / Aktiva	3,97	0,46	0,04	0,24	0,33	-0,02
Výnosy / Aktiva	0,21	0,04	0,03	0,05	0,04	0,03
OA / Krátk. závazky + krátk. bankovní úvěry a výp.	0,09	0,32	1,77	1,18	1,10	0,79
Součet (Celkový index)		1,69	2,24	2,07	2,29	1,11



Graf 8: Index IN05 (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

Hodnocení:

IN05 < 0,90 = podnik hodnotu netvoří, ale ničí,

0,90 < IN05 < 1,60 = šedá zóna,

IN05 > 1,6 = podnik hodnotu tvoří

Index IN05 hodnotí, zda podnik vytváří ve sledovaném období hodnotu. V prvních čtyřech letech, tedy od roku 2011 po rok 2014, společnost dosahuje hodnot vyšších než 1,6. To znamená, že podnik vytváří hodnotu za tyto sledované roky. V posledním roce, kdy byl čistý zisk ztrátový, vychází i menší hodnota ukazatele, která se pohybuje v rozmezí šedé zóny.

3.6.8 SWOT analýza

Jak už bylo dle pana Farrana definováno v teoretické části, SWOT analýza slouží k určování nejvlivnějších faktorů společnosti. Zaměřím se tak na silné i slabé stránky společnosti, jejich příležitosti a možné hrozby. Tabulku zpracuji dle vlastního pozorování a dle rozhovoru se zástupcem společnosti.

Tabulka 12: SWOT analýza společnosti Unipol spol. s.r.o. (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

SILNÉ STRÁNKY	SLABÉ STRÁNKY
<ul style="list-style-type: none"> - společnost pracuje s obnovitelným zdrojem - dlouhá životnost MVE - nízké náklady MVE - levněji získaná elektrická energie - snadno získatelná energie - ekologický zdroj energie - nulové emise a odpady - energie je a vždy bude prodejná - nepřiliš obtížná údržba elektráren 	<ul style="list-style-type: none"> - obtížný výběr místa na výstavbu nových MVE - zastavení elektráren v období sucha - velké množství vody – pozastavení elektráren - stáří elektráren – nutné rekonstrukce - těžce získatelná povolení k výstavbě nových MVE
HROZBY	PŘÍLEŽITOSTI
<ul style="list-style-type: none"> - nedostatek vody – nefunkčnost elektráren - lobby velkých elektráren - podpora MVE již není tak velká - konkurence – solární, větrné elektrárny, bioplyn apod. - výkyvy počasí 	<ul style="list-style-type: none"> - finanční podpora na fungování MVE - OTE státní podnik – zelený bonus - prodej energie nepodléhá DPH, pouze DPPO

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V této závěrečné části mé bakalářské práce se zaměřím na vlastní návrhy možného vylepšení společnosti a její finanční situace.

Návrhy jsem rozdělila do 4 větších skupin:

- modernizace,
- výstavba nových MVE s využitím dotace na podporu obnovitelných zdrojů,
- přechod na jiný obnovitelný zdroj a propočty dob návratnosti,
 - větrné elektrárny
 - sluneční energie
 - bioplynové stanice
- žádost o úvěr na výstavbu bioplynové stanice.

4.1 Modernizace malých vodních elektráren

Jedním z návrhů řešení je modernizace vlastněných malých vodních elektráren. V dnešní době se při rekonstrukcích využívá nejnovějších poznatků, což umožňuje zvýšení efektivity při zpracovávání vodní energie, tzv. hydropotenciálu. Pokud modernizace proběhne, bude možné ze stejného množství vody protékající přes turbíny, vyrobit ve finále více elektřiny pro spotřebitele (www.cez.cz, 2017).

Malé vodní elektrárny společnosti Unipol s.r.o. mají již nějaký ten rok za sebou, z čehož je patrné, že je potřeba průběžných rekonstrukcí, aby MVE spolehlivě plnila dané energetické požadavky po několik dalších desítek let. Například malá vodní elektrárna v Litovli, kterou pohání dvě soustrojí Kaplanových turbín a generátorů, byla rekonstruována v roce 1987, kdy celkový pohon činil 160 kW. Společnost Unipol s.r.o., jako již vlastník litovelské vodní elektrárny, provedla rekonstrukci v roce 2008, kdy byl kompletně předělán řídicí systém.

Modernizací turbín a dalších systémů malých vodních elektráren si společnost Unipol s.r.o. zajistí další bezproblémový chod a s pomocí novodobých technologií může dosáhnout lepší finanční situace díky většímu množství vyrobené elektřiny.

Společnost může čerpat z dotace (podávat žádosti je možné do července 2017) na výstavbu, rekonstrukci či modernizace MVE, která bude přiblížena v následující kapitole 4.2.

4.2 Výstavba nových malých vodních elektráren s využitím dotace na podporu obnovitelných zdrojů

Společnosti bych taktéž navrhla zvážit výstavbu další MVE. A to především kvůli možnosti čerpání dotace z programu Obnovitelné zdroje, který je součástí Operačního programu podnikání a inovace pro konkurenceschopnost (www.oppiik.cz, 2017).

OPPIK neboli Operační program podnikání a inovace pro konkurenceschopnost je program, který má za cíl dosažení a udržení konkurenceschopné ekonomiky založené na inovacích. OPPIK umožňuje získat dotace v období od roku 2014–2020 a to ve 4 oblastech, kterými jsou:

- prioritní osa 1 – Rozvoj výzkumu a vývoje,
- prioritní osa 2 – Podpora podnikání malých a středních firem,
- prioritní osa 3 – Efektivnější nakládání energií,
- prioritní osa 4 – Rozvoj informačních a komunikačních technologií.

Tyto 4 osy mají mezi sebe rozdělených necelých 120 miliard Kč. Alokace je určena dle prioritních os, nejvyšší patří prioritní ose 1 a to ve výši 31 %, následuje 28,2 %, které patří prioritní ose tři, 20,7 % získá prioritní osa 2 a 17,2 % z celkové částky připadne prioritní ose 4 (www.oppiik.cz, 2017).

Program Obnovitelné zdroje je zaměřen na využívání obnovitelných zdrojů energie. Program má v plánu rozdělit mezi české podniky až 1,5 miliard Kč do roku 2020 a je zaměřen na zpracovatelský průmysl, stavebnictví, energetiku a vodohospodářství. Výše

dotace se pohybuje v rozmezí od 1–100 mil. Kč a je určena pro všechny velikosti podniků, od malých po střední a velké podniky. Termín pro podání plné žádosti je 15.7.2016. Podpora se vztahuje na MVE – jejich výstavbu, rekonstrukce či modernizace. Dále na bioplynové stanice, instalace kogenerační jednotky využívající bioplyn ze stávající bioplynové stanice a biomasu. Podpora není určena na výstavbu či rekonstrukci solárních, větrných či geotermálních zdrojů (www.oppik.cz, 2017).

Jelikož je společnost Unipol spol. s r.o. malým podnikem, nabízí se v tomto případě možnost získání podpory až do výše 80 % prokazatelných způsobilých výdajů na výstavbu malé vodní elektrárny, což by pro společnost bylo velice přínosné. Společnost tak může rozšířit síť svých malých vodních elektráren buď o další nové území nebo alespoň o další elektrárnu. Dotace je určena také na rekonstrukci či modernizaci malých vodních elektráren, což podporuje můj přechodí návrh na modernizaci.

Nově uvedené MVE do provozu v od roku 2017 mají nárok na výkupní ceny 2 741 Kč / MWh a zelený bonus ve výši 2 101 Kč / MWh, pokud se jedná o MVE vystavené v nových lokalitách, jak uvádí energetický regulační úřad v cenovém rozhodnutí č. 10/2016.

4.3 Rozšíření o jiné obnovitelné zdroje

4.3.1 Větrné elektrárny

Tak jako u malých vodních elektráren je výstavba větrné elektrárny spojena jak s nákupem strojního zařízení, tak se schvalovacími aktivitami a projekty na výstavbu. Náklady na postavení jedné větrné elektrárny se mohou pohybovat až okolo 35–40 miliónů korun. Pokud budeme počítat pouze s investičními náklady ve kterých je zahrnut jen nákup technologií, pozemků a staveb, doba návratnosti bude vypadat následovně:

Malá vodní elektrárna:

Náklady na MVE = 29 050 000 Kč

Výnosy na jednu MVE = 3 122 000 Kč

$$DN = 11\,000\,000 / 3\,122\,000 = 9,3 \text{ let}$$

Tedy investice do malé vodní elektrárny se při daném CF vrátí přibližně za 9 let, když bereme v potaz nákupní cenu, za kterou společnost Unipol pořídila technologie MVE, pozemky, trvalé porosty, stavby a přibližný výnos připadající na jednu elektrárnu za daný rok. MVE mají také výhodu v dlouholeté životnosti s nízkými náklady na údržbu. Jak již bylo zmíněno výše, u MVE je možné do července 2017 čerpat dotace z programu Obnovitelné zdroje (je součástí OPPIK), která může dosahovat v případě malého podniku až do výše 80 % způsobilých výdajů. (www.enovation.cz, 2017)

Větrná elektrárna:

Náklady = 210 000 000 Kč

Výnosy = 30 700 000 Kč

$$DN = 210\,000\,000 / 30\,700\,000 = 6,8 \text{ let}$$

Při daných nákladech a výnosech je návratnost investice vložené do větrné elektrárny ve srovnání s vodní elektrárnou nižší, necelých 7 let. Výpočet jsem prováděla pouze s počátečními investičními náklady, které jsou orientační, bez ostatních potřebných provozních nákladů. Ty jsou podstatně vyšší než u malých vodních elektráren. Doba návratnosti by v případě zahrnutí veškerých nákladů byla vyšší. K sestavení výpočtu mi posloužily informace z dokumentů VTE v Pavlově.

V případě uvedení nové větrné elektrárny do provozu od roku 2017 by výkupní cena byla 1930 Kč za MWh a zelený bonus by byl ve výši 1430 Kč / MWh dle cenového rozhodnutí Energetického regulačního úřadu č. 10/2016.

Dalším aspektem pro srovnání je neumožnění společnosti požádat o podporu na výstavbu a rekonstrukci větrných zdrojů. Ta je určena pouze pro MVE, zdroje tepla a elektřiny z biomasy a výstavbu kogenerační jednotky pro zásobování teplem bioplyn

z bioplynové stanice (www.enovation.cz, 2017). Dále by si společnost musela zažádat o úvěr na výstavbu větrné elektrárny.

Když společnost vezme v úvahu vše výše zmíněné, zjistí, že rozšíření obnovitelných zdrojů o větrné elektrárny by nebylo nejvýhodnější.

4.3.2 Sluneční energie

Sluneční energie je dalším obnovitelným zdrojem, který je v České republice běžný. Ve srovnání s MVE a větrnými elektrárnami, stavba fotovoltaických elektráren není tak finančně náročná, jelikož se prvotní investice pohybuje v řadách stotisíců.

Stanovené výkupní ceny pro elektřinu vyrobenou pomocí slunečního záření jsou 2 632 Kč / MWh a zelený bonus 1 932 Kč / MWh pro instalovaný výkon od 5 do 30 kW po 1.7. 2013. Tyto výkupní ceny a zelený bonus po roce 2010 radikálně poklesly. V roce 2006–2007 byla výkupní cena 16 518 Kč / MWh a zelený bonus byl 15 918 Kč / MWh. Přelom přišel v roce 2011, kdy se výkupní ceny snížily na 8 446 Kč / MWh, jak uvádí energetický regulační úřad.

Mimo jiné se na výstavbu a rekonstrukci solárních zdrojů nevztahuje dotační program obnovitelné zdroje OPPIK. Obecně řečeno, v dnešní době je podpora fotovoltaických elektráren hodně omezená.

Propočet doby návratnosti u fotovoltaických elektráren:

V případě, že by si společnost pořídila fotovoltaické elektrárny v roce 2017, výkupní cena elektřiny by se pohybovala okolo 2 632 Kč / MWh a zelený bonus by byl 1 932 Kč / MWh. Budu brát v úvahu pouze prvotní investici při nákupu 40 panelů malých FVE při výkonu 10kWp s cenou 36 Kč / Wp. Pokud FVE vyrobí 10 000 kWh za rok:

$$\text{Prvotní investice} = 360\,000 \text{ Kč}$$

$$\text{Výnosy} = 26\,320 \text{ Kč}$$

$$\text{DN} = 360\,000 / 26\,320 = 13,7 \text{ let}$$

Doba návratnosti by byla necelých 14 let za podmínek, že by společnost neměla vlastní spotřebu elektřiny. Pokud by docházelo i k vlastní spotřebě, společnost by ušetřila a doba návratnosti by byla značně menší.

Za těchto okolností by se společnosti moc nevyplatilo investovat do solárních zdrojů, ve srovnání se současnými vodními elektrárnami.

4.3.3 Bioplynové stanice

Bioplynové stanice se poslední dobou řadí mezi jedny z nejlepších investic do obnovitelných zdrojů energie. Výstavba BPS je ovšem velice finančně náročná, investiční náklady do zemědělské BPS se pohybují v rozmezí od 30–70 mil. Kč a u odpadové BPS je rozmezí mezi 120–180 mil. Kč. Nicméně je velkou výhodou možnost čerpání dotací stejně jako u malých vodních elektráren, a to až do vše 100 miliónů Kč.

Prodejní ceny energie se pohybují okolo 4 120 Kč / MWh a roční zelený bonus je 3 460 Kč / MWh dle ceníku energetického regulačního úřadu.

Návratnost investice se pohybuje mezi 5–7 lety, to záleží na prodejní ceně energie, dotacích na výstavbu, kapacitě BPS, účinnosti kogenerační jednotky, nákladů na úvěr apod. (www.bioplynovestanice.cz, 2017).

4.4 Úvěr pro financování výstavby bioplynové stanice

Financování ekoenergetických projektů nabízí řada českých bank. Pro ukázkový výpočet splátky úvěru jsem si vybrala společnost Raiffeisenbank, která mi byla ochotná zjistit přibližnou úrokovou sazbu pro podnikatele s uvedeným záměrem.

Splátka úvěru:

Na projekt by si společnost zažádala o úvěr na 180 000 000 Kč s dobou splácení 10 let a úrokovou sazbou 3,1 % p.a., přičemž se roční splátka vypočítá z následujícího vzorce:

$$a = U \times \frac{r}{1 - (1 + r)^{-n}}$$

kde:

a anuitní splátka,
 U hodnota úvěru,
 r úroková míra,
 n počet období.

Výpočet splátky:

$$a = 180\,000\,000 \times \frac{\frac{3,1}{100}}{1 - (1 + \frac{3,1}{100})^{-10}} = 21\,209\,321 \text{ Kč za rok}$$

Tabulka 13: Splátkový kalendář úvěru (zdroj: vlastní zpracování)

Rok	Počáteční stav	Úmor	Úrok	Splátka	Konečný stav
2017	180 000 000	15 629 321	5 580 000	21 209 321	164 370 679
2018	164 370 670	16 113 830	5 095 491	21 209 321	148 256 840
2019	148 256 840	16 613 359	4 595 962	21 209 321	131 643 481
2020	131 643 481	17 128 373	4 080 948	21 209 321	114 515 108
2021	114 515 108	17 659 353	3 549 968	21 209 321	96 855 755
2022	96 855 755	18 206 793	3 002 528	21 209 321	78 648 962
2023	78 648 962	18 771 203	2 438 118	21 209 321	59 877 759
2024	59 877 759	19 353 110	1 856 211	21 209 321	40 524 649
2025	40 524 649	19 953 057	1 256 264	21 209 321	20 571 592
2026	20 571 592	20 571 592	637 719	21 209 321	0

Při zvoleném úvěru by společnost splácela 10 let při ročních splátkách 21 209 321 Kč. Suma zaplacených úroků by byla 32 093 209 Kč, která se musí promítnout do provozních nákladů ve výkazech CF.

ZÁVĚR

V této bakalářské práci jsem měla za úkol zhodnocení finanční situace podniku Unipol spol. s.r.o. a následné navržení řešení na vylepšení stávající situace. Zaměřila jsem se na období pěti let a využívala jsem účetních výkazů od roku 2011 do roku 2015.

V úvodu bakalářské práce jsem charakterizovala cíle a hlavní metody pro vypracování bakalářské práce, tedy metody určené pro zpracování finanční analýzy. V teoretické části jsem nejprve uvedla, co pojem finanční analýza znamená, k čemu slouží a proč je tak významná pro chod každé společnosti. Dále jsem představila veškeré ukazatele finanční analýzy a blíže je popsala, aby v praktické části bylo zjevné, co tyto ukazatele vyjadřují a jaké jsou jejich doporučené hodnoty. Jednalo se o uvedení elementárních a vyšších metod. Ve své závěrečné práci jsem použila především metody elementární, tedy analýzu stavových ukazatelů, rozdílových a poměrových ukazatelů, soustavy ukazatelů a v neposlední řadě ukazatele na bázi Cash flow. Součástí finanční analýzy byla také SWOT analýza a analýza pěti sil 5F, které blíže umožnily nahlédnout do okolí společnosti.

Praktická část byla bezesporu nejvýznamnější částí této bakalářské práce. Nejprve jsem představila společnost Unipol spol. s.r.o., její charakteristiku, historii, předmět podnikání včetně popisu malých vodních elektráren a jejich odběratele. Pomocí Porterovy analýzy bylo zjištěno, že dané podnikatelské prostředí je natolik specifické a stěžuje příchod konkurenci především pro vysoké bariéry vstupu. Nově příchozí firmy na trh nejsou pro podnik Unipol spol. s.r.o. hrozbou, a to i z důvodu, že má dobré jméno v kraji, ve kterém již dlouhou dobu působí. Na základě teoretické části jsem provedla výpočty všech výše uvedených ukazatelů. K tomu mi byly poskytnuty účetní výkazy za předchozí období. Začala jsem s horizontální a vertikální analýzou položek rozvahy, zjistila jsem, že společnost vykazuje poměrně vysokou hodnotu majetku, která se téměř po celé sledované období zvyšovala. Po celé sledované období je zastoupení dlouhodobého majetku a oběžných aktiv vyrovnané, nicméně za poslední dva sledované roky se zvyšuje zastoupení oběžných aktiv až na 65–70 %. U pasiv společnost disponuje především svým vlastním kapitálem, cizí kapitál nepřesahuje 40 % ani v jednom roce. V rámci finanční analýzy jsem také zjistila, že je platební schopnost

podniku velice dobrá a společnost je schopná, i v případě nečekaných výdajů, své závazky okamžitě uhradit. Mnoho ukazatelů nepříznivě ovlivnila vniklá ztráta v roce 2015. Pomocí indikátoru bonity jsem zjistila, že společnost vykazuje velmi dobré a extrémně dobré výsledky v letech 2011, 2013 a 2014. Rok 2012 a 2015 značil určité problémy, a to především kvůli záporné hodnotě CF v roce 2012 a ztrátě v roce 2015. Altmanův index finančního zdraví hodnotí podnik jako finančně silný v roce 2011. Zbylé čtyři roky se společnost pohybuje v tzv. šedé zóně, což může vykazovat určité finanční potíže, nicméně se společnost ani jednou nepřiblížila k hraniční hodnotě 1,2. Společnost dosahovala velice dobrých výsledků u ukazatele indexu IN05, kdy v prvních čtyřech letech vytvářela hodnotu. V neposlední řadě jsem se věnovala SWOT analýze, která mi umožnila identifikovat slabé a silné stránky podniku, jejich hrozby a příležitosti. Společnosti bezesporu hrozí nedostatek vody či výkyvy počasí, avšak má spoustu silných faktorů, jako je například snadno získatelná a levná energie.

Poslední část bakalářské práce byla věnována vlastním návrhům řešení. Ty jsem rozdělila mezi čtyři skupiny. První skupinou byla modernizace MVE. Toto řešení by společností mohlo pomoci vytvářet více elektřiny ze stejného množství vody, díky novým technologiím. Modernizace a rekonstrukce je také důležitá pro dlouholetý chod malých vodních elektráren a splňování energetických požadavků. V dalším bodě jsem společností navrhla výstavbu nových MVE s možností zažádání dotace na podporu OZE, která dosahuje až do výše 100 mil. Kč. Dalším návrhem pro společnost bylo rozšíření o jiné obnovitelné zdroje. Z propočtů dob návratnosti nejlépe vyšla bioplynová stanice, která má sice vysoké počáteční náklady, ale na tuto výstavbu se také vztahuje dotace na podporu OZE. Z toho důvodu jsem navrhla společnosti, aby si zažádala o úvěr na financování výstavby BPS. Úvěr na 180 mil. Kč s roční úrokovou sazbou 3,1 % a dobou splácení 10 let by společnost splácela ročními splátkami ve výši 21 290 321 Kč.

Věřím, že tato práce byla přínosem jak pro mě, tak i pro samotnou společnost Unipol spol. s.r.o. a doufám, že předložené návrhy mohou být i prakticky zrealizovány. Na závěr bych chtěla společnosti popřát úspěšné fungování a optimální množství vody.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Administrativní registr ekonomických subjektů (Ares) [online databáze]. Praha: Ministerstvo financí ČR, 1999 [cit. 2016-15-11]. Dostupné z: <http://www.info.mfcr.cz/>.

BARTOŠ, V. *Finanční analýza a plánování* (přednáška). Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská, 08. 02. 2016.

BARTOŠ, V. *Finanční analýza a plánování* (přednáška). Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská, 22. 02. 2016.

BARTOŠ, V. *Finanční analýza a plánování* (přednáška). Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská, 07. 03. 2016.

BARTOŠ, V. *Finanční analýza a plánování* (přednáška). Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská, 21. 03. 2016.

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2008. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-44-6.

EU, Evropská komise. 2006. *Nová definice malých a středních podniků: Uživatelská příručka a vzor prohlášení*. 1. vydání. Lucemburk: EUR-OP. ISBN 92-894-7917-5.

FARRAN, Howard. 2013. THE SWOT ANALYSIS. *Guident* [online]. Blnor: Guident, 6(4), 22-23 [cit. 2016-10-28]. ISSN 09762248. Dostupné z: http://search.proquest.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/docview/1348941880?rfr_id=info%3Axi%2Fsid%3Aprimo.

HANUŠOVÁ, H. *Finanční analýza a plánování* (cvičení). Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská, 14. 03. 2016.

KALOUDA, František. 2015. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-526-5.

KISLINGEROVÁ, Eva. 2004. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 714 s. Ekonomie (C.H. Beck). ISBN 80-7117-9802-9.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 208 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Lubor HOMOLKA a Drahomíra PAVELKOVÁ. 2014. Využití Ekonomické přidané hodnoty a vliv jejího využívání na finanční výkonnost podniků v ČR. *Trendy ekonomiky a managementu* [online]. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, **VIII**(19), 18-26 [cit. 2016-11-12]. ISSN 18028527. Dostupné z: https://dspace.vutbr.cz/xmlui/bitstream/handle/11012/35041/19_02.pdf?sequence=1&isAllowed=y

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

MAGRETTA, Joan. 2012. *Michael Porter jasně a srozumitelně: o konkurenci a strategii*. Praha: Management Press, 231 s. Knihovna světového managementu. ISBN 978-80-7261-251-2.

MCFIE, Tomas. 2010. Cash flow. *Chiropractic Journal* [online]. Chandler: Chiropractic Journal, **24**(11), 9 [cit. 2016-10-29]. ISSN 15423190. Dostupné z: http://search.proquest.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/docview/748786028?rfr_id=info%3Axri%2Fsid%3Aprimio

PORTER, Michael E. 1998. *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors : with a new introduction*. New York: Free Press. ISBN 06-848-4148-7.

ČERNÁ, Alena, Jiří DOSTÁL, Helena SŮVOVÁ, Edvard ŠPAČEK a Karel HUBÁLEK. 1997. *Finanční analýza*. Praha: Bankovní institut. ISBN 80-726-5017-3.

SCHOLLEOVÁ, Hana. 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

SYNEK, Miloslav, Pavel MIKAN a Hana VÁVROVÁ, 2011. *Jak psát bakalářské, diplomové, doktorské a jiné písemné práce*. Vyd. 3., přeprac. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1819-0.

Skupina ČEZ, 2017. *Rekonstrukce malé vodní elektrárny v Brně-Komíně je u konce. Vyrábí elektřinu pro 200 domácností*. [online]. [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <https://www.cez.cz>.

Portál operačního programu podnikání a inovace, 2017. *Dotace na bioplynovou stanici – obnovitelné zdroje* [online]. [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <http://www.opik.cz>.

Dotace pro podniky a veřejný sektor, 2017. *Program Obnovitelné zdroje energie* [online]. [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <http://www.enovation.cz>.

Energetický regulační úřad, 2017. *Cenová rozhodnutí* [online]. [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <https://www.eru.cz/cs/>.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

MVE	Malé vodní elektrárny
SME	Small and medium enterprise
VZZ	Výkaz zisku a ztrát
CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPM	Čistý peněžní majetek
EAT	Výsledek hospodaření za účetní období
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
ROE	Ukazatel rentability vlastního kapitálu
ROA	Ukazatel rentability celkových aktiv
ROI	Ukazatel rentability vloženého kapitálu
ROS	Ukazatel rentabilit tržeb
ROCE	Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů
VH	Výsledek hospodaření
BÚO	Běžné účetní období
DPH	Daň z přidané hodnoty
DPPO	Daň z příjmů právnických osob
PO	Právnická osoba

OPPIK	Operační program podnikání a inovace pro konkurenceschopnost
IB	Indikátor bonity
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
DN	Doba návratnosti
FVE	Fotovoltaická elektrárna
BPS	Bioplynová stanice
VTE	Větrná elektrárna
OZE	Obnovitelné zdroje energie
kW	Kilowatt
MWh	Megawatthodina
kWp	Kilowatt-peak
Wp	Watt-peak

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj aktiv v letech 2011-2015	48
Graf 2: Vývoj pasiv v letech 2011-2015	49
Graf 3: Vývoj aktiv v letech 2011-2015	50
Graf 4: Vývoj pasiv v letech 2011-2015	51
Graf 5: Analýza rentability	62
Graf 6: Indikátor bonity	68
Graf 7: Altmanův index finančního zdraví	69
Graf 8: Index IN05	70

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Struktura rozvahy	16
Obr. 2: Čistý pracovní kapitál.....	19
Obr. 3: Indikátor bonity – hodnotící stupnice.....	32
Obr. 4: Pět sil dle M. Portera	38
Obr. 5: SWOT analýza.....	40
Obr. 6: Kategorie podniku	42

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Rozdílové ukazatele.....	52
Tabulka 2: Ukazatele likvidity.....	54
Tabulka 3: Ukazatele zadluženosti	57
Tabulka 4: Analýza řízení aktiv	60
Tabulka 5: Analýza rentability	62
Tabulka 6: Provozní ukazatele.....	64
Tabulka 7: Ukazatele na bázi CF	66
Tabulka 8: Ukazatele na bázi Finančních fondů.....	67
Tabulka 9: Indikátor bonity	68
Tabulka 10: Altmanův index finančního zdraví	69
Tabulka 11: Index IN05	70
Tabulka 12: SWOT analýza společnosti Unipol spol. s.r.o.	72
Tabulka 13: Splátkový kalendář úvěru	79

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Výpis z Registru ekonomických subjektů ČSÚ v ARES

Příloha 2: Horizontální analýza aktiv

Příloha 3: Horizontální analýza pasiv

Příloha 4: Vertikální analýza aktiv

Příloha 5: Vertikální analýza pasiv

Příloha 6: Provozní CF v letech 2011–2015

Příloha 7: Rozvaha společnosti Unipol spol. s.r.o. v letech 2011–2015 v tis. Kč

Příloha 8: Výkaz zisku a ztráty společnosti Unipol spol. s.r.o. v letech 2011-2015 v tis. Kč

Příloha 9: Cenové rozhodnutí Energetického regulačního úřadu č. 10/2016

Příloha 1: Výpis z Registru ekonomických subjektů ČSÚ v ARES (Administrativní registr ekonomických subjektů)

RES-UNIPOL spol. s r.o. , německy : UNIPOL Gesel.m.b.H.

Page 1 of 1

Výpis z Registru ekonomických subjektů ČSÚ v ARES

(Datum aktualizace databáze: 30.9.2016)

Tento výpis má pouze informativní charakter, výpis nemusí obsahovat nejaktuálnější údaje a nemá žádnou právní moc.

Základní údaje

IČ: 19012829

obchodní firma: UNIPOL spol. s r.o. , německy : UNIPOL Gesel.m.b.H.

statistická právní forma: 112 - Společnost s ručením omezeným

datum vzniku: 19.7.1991

sídlo: 77900 Olomouc - Hodolany, Řezníčkova 844/4

ZÚJ: 500496 - Olomouc

okres: CZ0712 - Olomouc

Klasifikace ekonomických činností - CZ-NACE

351: Výroba, přenos a rozvod elektřiny

464: Velkoobchod s výrobky převážně pro domácnost

471: Maloobchod v nespecializovaných prodejnách

96040: Činnosti pro osobní a fyzickou pohodu

Statistické údaje

institucionální sektor: podle ESA2010 11002 - Nefinanční podniky soukromé národní

velikostní kat. dle počtu zam.: 1 - 5 zaměstnanců

Tento výpis byl pořízen prostřednictvím IS ARES dne 26.10.2016 v 11:26:41
Copyright © 2016, Ministerstvo financí ČR, ares@mfc.cz

Příloha 2: Horizontální analýza aktiv (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

		Absolutní změna					Procentuální změna				
		2011	2012	2013	2013	2015	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	7707	16271	3088	4958	-1228	23,73%	40,49%	5,47%	8,33%	-1,91%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0 %
B.	Dlouhodobý majetek	12558	10930	-3872	-3175	-3298	203,40%	58,35%	-13,05%	-12,31%	-14,58%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	253	0	0	0	0	-100%	0%	0%	0%	0 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	12305	10930	-3872	-3175	-3298	191,46%	58,35%	-13,05%	-12,31%	-14,58%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
C.	Oběžná aktiva	-4786	5341	6952	8133	3289	-18,24%	24,90%	26%	24,14%	8,10%
C.I.	Zásoby	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0 %
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0 %
C.III.	Krátkodobé pohledávky	10051	11164	2139	2760	-510	322,66%	84,79%	8,81%	10,45%	-1,82%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-14836	-5824	4813	5373	3799	-64,16%	-70,26%	195,17%	73,82%	30,03%
D.I.	Časové rozlišení	-65	0	8	0	3	-97,01%	0%	400%	0%	30%

Příloha 3: Horizontální analýza pasiv (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

		Absolutní změna					Procentuální změna				
		2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	7707	16271	3088	4958	-6	23,73%	40,49%	5,47%	8,33%	-0,009%
A.	Vlastní kapitál	2229	276	2661	4846	-774	6,97%	0,81%	7,73%	13,07%	-1,90%
A.I.	Základní kapitál	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
A.III.	Rezervní fondy a fondy ze zisku	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	20057	2229	222	2662	3677	171,38%	7,02%	0,65%	7,78%	9,97%
A.V.1.	Výsledek hospodaření BÚO	-17828	-1953	2439	2184	-4451	-88,89%	-87,62%	1098,65%	82,07%	-121,08%
B.	Cizí zdroje	5479	15984	437	112	780	1051,63%	717,09%	1,99%	0,50%	3,46%
B.I.	Rezervy	0	0	2000	2000	2000	0%	0%	0%	100%	50%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
B.III.	Krátkodobé závazky	5479	-4636	1197	872	1540	1051,63%	-77,27%	87,69%	34,04%	44,85%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	20620	-2760	-2760	-2760	0%	0%	-13,39%	-15,45%	-18,28%
C.I.	Časové rozlišení	0	10	-10	0	-65	0%	0%	-100%	0%	0%

Příloha 4: Vertikální analýza aktiv (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

		2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%
B.	Dlouhodobý majetek	46,61%	52,54%	43,35%	35,09%	30,55%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	9%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	46,61%	52,54%	43,5%	35,09%	30,55%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
C.	Oběžná aktiva	53,39%	47,46%	56,65%	64,91%	69,45%
C.I.	Zásoby	0%	0%	0%	0%	0%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%	0%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	32,76%	43,09%	44,40%	45,27%	43,41%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	20,63%	4,37%	12,23%	19,63%	26,02%
D.I.	Časové rozlišení aktiv	0,01%	0,004%	0,02%	0,01%	0,02%

Příloha 5: Vertikální analýza pasiv (zdroj: zpracováno autorkou dle účetních výkazů)

		2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
A.	Vlastní kapitál	85,07%	61,04%	62,31%	65,04%	63,23%
A.I.	Základní kapitál	0,50%	0,35%	0,34%	0,31%	0,32%
A.II.	Kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%
A.III.	Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%	0%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	79,03%	60,20%	57,50%	57,21%	64,14%
A.V.1.	Výsledek hospodaření BÚO	5,55%	0,49%	4,47%	7,52%	-1,23%
B.	Cizí zdroje	14,93%	38,94%	37%	34,96%	36,77%
B.I.	Rezervy	0%	0%	3,36%	6,21%	9,49%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%	0%	0%
B.III.	Krátkodobé závazky	14,93%	2,42%	4,31%	4,23%	7,87%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0%	36,52%	30,02%	23,43%	19,52%
C.I.	Časové rozlišení	0%	0,02%	0%	0%	-0,10%

Příloha 6: Provozní CF společnosti Unipol spol. s.r.o. v období 2011–2015

Provozní CF společnosti Unipol spol. s.r.o.	
2011	- 336 tis. Kč
2012	- 13 836 tis. Kč
2013	4 024 tis. Kč
2014	5 144 tis. Kč
2015	6 694 tis. Kč

Příloha 7: Rozvaha společnosti Unipol spol. s.r.o. v letech 2011–2015 v tis. Kč

	ROZVAHA ve zjednodušeném rozsahu		2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM (řádek 02 + 03 + 07 + 12) = ř. 13	001	40188	56459	59494	64452	63224
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
B.	Dlouhodobý majetek	003	18732	29662	25790	22615	19316
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	005	18732	29662	25790	22615	19316
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	006					
C.	Oběžná aktiva	007	21454	26795	33694	41827	43895
C. I.	Zásoby	008					
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	009					
C. III.	Krátkodobé pohledávky	010	13166	24330	26415	29175	27444
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	011	8289	2465	7279	12652	16451
D. I.	Časové rozlišení	012	2	2	10	10	13

			2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM (ř. 14 + 20 + 25) = ř. 001	013	40188	56459	59494	64452	63224
A.	Vlastní kapitál (ř. 15 až 19)	014	34189	34465	37072	41918	39975
A. I.	Základní kapitál	015	200	200	200	200	200
A. II.	Kapitálové fondy	016					
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	017					
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	018	31760	33989	34211	36873	40550
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - 15 -16 -17 -18 - 20 - 25) = ř. 40 výkazu zisku a ztráty	019	2229	276	2661	4845	-775
B.	Cizí zdroje (ř. 21 až 24)	020	6000	21984	22422	22534	23314
B. I.	Rezervy	021			2000	4000	6000
B. II.	Dlouhodobé závazky	022					
B. III.	Krátkodobé závazky	023	6000	1364	2562	3434	4974
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	024		20620	17860	15100	12340
C.I.	Časové rozlišení	025		10	0	0	-65

Příloha 8: Výkaz zisku a ztráty společnosti Unipol spol. s.r.o. v letech 2011-2015 v tis. Kč

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ve zjednodušeném rozsahu		2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	1				182	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2					
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	3				182	
II.	Výkony	4	7732	6935	12844	13221	9818
B.	Výkonová spotřeba	5	691	1008	2825	1812	2986
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 05)	6	7041	5927	10019	11591	6832
C.	Osobní náklady	7	489	489	492	497	720
D.	Daně a poplatky	8	-2	135	26	15	42
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9	1942	3620	3943	3756	3433
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10					
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	11					
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	12			2000	2000	2000
IV.	Ostatní provozní výnosy	13	6				0
H.	Ostatní provozní náklady	14		25	10	23	144
V.	Převod provozních výnosů	15					
I.	Převod provozních nákladů	16					
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 06 - 07 - 08 - 09 + 10 - 11 - (+/- 12) + 13 - 14 + (-15) - (-16)]	17	4618	1658	3548	5300	493
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	18					
J.	Prodané cenné papíry a podíly	19					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	20					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	21					
K.	Náklady z finančního majetku	22					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	23					
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	24					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	25					
X.	Výnosové úroky	26		45	22	23	43
N.	Nákladové úroky	27		356	552	469	381
XI.	Ostatní finanční výnosy	28	80				
O.	Ostatní finanční náklady	29	70	72	9	8	8
XII.	Převod finančních výnosů	30					
P.	Převod finančních nákladů	31					
*	Finanční výsledek hospodaření [ř. 18 - 19 + 20 + 21 - 22 + 23 - 24 - (+/- 25) + 26 - 27 + 28 - 29 + (-30) - (-31)]	32	10	-383	-539	-454	-346
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	33	2361	54	349		922
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 17 + 32 - 33)	34	2267	1221	2660	4846	-775
XIII.	Mimořádné výnosy	35					
R.	Mimořádné náklady	36		1000			
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	37	38				
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 35 - 36 - 37)	38	-38	-1000			
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	39					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 34 + 38 - 39)	40	2229	221	2660	4846	-775
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 17 + 32 + 35 - 36)	41	4628	275	3009	4846	-775

Příloha 9: Cenové rozhodnutí Energetického regulačního úřadu č. 10/2016 (Převzato z Energetický regulační úřad)

ř./sl.	Podporovaný druh energie	Datum uvedení výroby do provozu		Jednotarifní pásmo provozování		Dvoutarifní pásmo provozování	
				Výkupní ceny [Kč/MWh]	Zelené bonusy [Kč/MWh]	Zelené bonusy [Kč/MWh]	
		od (včetně)	do (včetně)			VT	NT
a	b	c	j	k	n	o	
100	Malá vodní elektrárna splňující podmínku bodu 1.6.6.	1.1.2006	31.12.2017	2 110	1 470	-	-
101	Malá vodní elektrárna ve stávajících lokalitách	1.1.2006	31.12.2013	2 705	2 065	2 555	1 693
102		1.1.2014	31.12.2014	2 652	2 012	-	-
103		1.1.2015	31.12.2015	2 600	1 960	-	-
104		1.1.2016	31.12.2016	2 549	1 909	-	-
105		1.1.2017	31.12.2017	2 214	1 574	-	-
110	Rekonstruovaná malá vodní elektrárna	1.1.2006	31.12.2013	2 705	2 065	2 555	1 693
111		1.1.2014	31.12.2014	2 652	2 012	-	-
112		1.1.2015	31.12.2015	2 600	1 960	-	-
113		1.1.2016	31.12.2016	2 549	1 909	-	-
114		1.1.2017	31.12.2017	2 214	1 574	-	-
120	Malá vodní elektrárna v nových lokalitách	1.1.2006	31.12.2007	3 005	2 365	2 885	1 977
121		1.1.2008	31.12.2009	3 180	2 540	2 885	2 241
122		1.1.2010	31.12.2010	3 456	2 816	2 885	2 654
123		1.1.2011	31.12.2011	3 379	2 739	2 885	2 539
124		1.1.2012	31.12.2012	3 522	2 882	2 885	2 753
125		1.1.2013	31.12.2013	3 497	2 857	2 885	2 715
126		1.1.2014	31.12.2014	3 428	2 788	-	-
127		1.1.2015	31.12.2015	3 361	2 721	-	-
128		1.1.2016	31.12.2016	3 130	2 490	-	-
129		1.1.2017	31.12.2017	2 741	2 101	-	-

ř./sl.	Podporovaný druh energie	Datum uvedení výroby do provozu		Instalovaný výkon výroby [kW]		Jednotarifní pásmo provozování	
		od (včetně)	do (včetně)	od	do (včetně)	Výkupní ceny [Kč/MWh]	Zelené bonusy [Kč/MWh]
a	b	c	d	e	l	m	
501	Výroba elektřiny využitím slunečního záření	1.1.2006	31.12.2007	-	-	16 518	15 918
502		1.1.2008	31.12.2008	-	-	16 110	15 510
503		1.1.2009	31.12.2009	0	30	15 115	14 415
504		1.1.2009	31.12.2009	30	-	15 004	14 404
505		1.1.2010	31.12.2010	0	30	14 077	13 377
506		1.1.2010	31.12.2010	30	-	13 966	13 366
507		1.1.2011	31.12.2011	0	30	8 446	7 746
508		1.1.2011	31.12.2011	30	100	6 647	6 047
509		1.1.2011	31.12.2011	100	-	6 194	5 594
510		1.1.2012	31.12.2012	0	30	6 802	6 102
511		1.1.2013	30.6.2013	0	5	3 691	2 991
512		1.1.2013	30.6.2013	5	30	3 064	2 364
513		1.7.2013	31.12.2013	0	5	3 236	2 536
514		1.7.2013	31.12.2013	5	30	2 632	1 932

ř./sl.	Podporovaný druh energie	Datum uvedení výroby do provozu		Jednotarifní pásmo provozování	
		od (včetně)	do (včetně)	Výkupní ceny [Kč/MWh]	Zelené bonusy [Kč/MWh]
				j	k
403	Větrná elektrárna	1.1.2006	31.12.2006	3 146	2 646
404		1.1.2007	31.12.2007	3 091	2 591
405		1.1.2008	31.12.2008	3 015	2 515
406		1.1.2009	31.12.2009	2 750	2 250
407		1.1.2010	31.12.2010	2 573	2 073
408		1.1.2011	31.12.2011	2 517	2 017
409		1.1.2012	31.12.2012	2 462	1 962
410		1.1.2013	31.12.2013	2 294	1 794
411		1.1.2014	31.12.2014	2 137	1 637
412		1.1.2015	31.12.2015	2 060	1 560
413		1.1.2016	31.12.2016	1 969	1 469
414		1.1.2017	31.12.2017	1 930	1 430

ř./sl.	Podporovaný druh energie	Datum uvedení výroby do provozu		Instalovaný výkon výroby [kW]		Kategorie biomasy a proces využití	Jednotarifní pásmo provozování	
		od (včetně)	do (včetně)	od	do (včetně)		Výkupní ceny [Kč/MWh]	Zelené bonusy [Kč/MWh]
a	b	c	d	e	k	l	m	
300	Spalování důlního plynu z uzavřených dolů	1.1.2006	31.12.2012	-	-	-	2 850	2 210
303	Spalování skládkového plynu a kalového plynu z ČOV	1.1.2006	31.12.2012	-	-	-	2 850	2 210
304		1.1.2013	31.12.2013	-	-	-	2 057	1 417
320	Spalování bioplynu v bioplynových stanicích pro zdroje nesplňující podmínku výroby a efektivního využití vyrobené tepelné energie podle bodu 1.8.3.	1.1.2012	31.12.2012	-	-	AF1	3 550	2 890
321	Spalování bioplynu v bioplynových stanicích pro zdroje splňující podmínku výroby a efektivního využití vyrobené tepelné energie podle bodu 1.8.3.	1.1.2012	31.12.2012	-	-	AF1	4 120	3 460
322	Spalování bioplynu v bioplynových stanicích	1.1.2006	31.12.2011	-	-	AF1	4 120	3 460
323		1.1.2006	31.12.2012	-	-	AF2	3 550	2 910
324		1.1.2013	31.12.2013	0	550	AF	3 550	2 890
325		1.1.2013	31.12.2013	550	-	AF	3 040*	2 380*